

信用等级公告

联合[2012]006 号

重庆长安汽车股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对重庆长安汽车股份有限公司主体长期信用状况和拟发行的 2012 年公司债券进行综合分析和评估，确定：

重庆长安汽车股份有限公司主体长期信用等级为 AAA

重庆长安汽车股份有限公司拟发行的 2012 年不超过 19.8 亿元公司债券信用等级为 AAA

特此公告



联合信用评级有限公司

信评委主任：丁华伟

分析师：何希希 钟月光

二零一二年二月二十四日

地址：天津市和平曲阜道 80 号（300042）

电话：022-58356998

传真：022-58356989

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

重庆长安汽车股份有限公司

2012 年公司债券信用评级分析报告

本期公司债券信用等级: AAA

公司主体信用等级: AAA

评级展望: 稳定

发行规模: 不超过 19.8 亿元

债券期限: 5 年

担保方: 中国长安汽车集团股份有限公司

担保方式: 全额无条件不可撤销的连带责任
保证担保

还本付息方式: 按年付息、到期一次还本

评级时间: 2012 年 2 月 24 日

财务数据

长安汽车				
项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011.9
资产总额(亿元)	153.68	252.49	304.56	333.64
所有者权益(亿元)	77.09	90.39	105.84	146.97
长期债务(亿元)	0.00	4.24	0.76	0.18
全部债务(亿元)	33.00	36.66	50.44	77.46
营业收入(亿元)	133.75	255.93	330.72	196.07
净利润(亿元)	0.18	11.05	20.06	8.85
EBITDA(亿元)	6.02	17.42	25.50	--
经营性净现金流(亿元)	4.85	31.87	26.95	13.92
营业利润率(%)	12.59	18.06	15.40	11.22
净资产收益率(%)	0.23	13.20	20.44	--
资产负债率(%)	49.84	64.20	65.25	55.95
全部债务资本化比率(%)	29.98	28.85	32.27	34.51
流动比率(%)	0.79	0.93	0.87	0.90
EBITDA 全部债务比	0.18	0.48	0.51	
EBITDA 利息倍数(倍)	6.59	19.08	57.64	
EBITDA 偿债倍数(倍)	0.30	0.87	1.28	
中国长安				
项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011.9
资产总额(亿元)	420.29	712.73	852.66	858.45
所有者权益(亿元)	165.85	169.11	199.67	236.39
营业收入(亿元)	589.73	892.18	1,269.07	906.00
净利润(亿元)	11.69	19.83	30.17	30.33
资产负债率(%)	60.54	76.27	76.58	72.46

注: ①公司于 2007 年开始执行新会计准则; ②2010 年 5 月公司收购重庆长安汽车股份有限公司 97.1% 的股权, 公司将其作为同一控制下的企业合并调整了期初数。为保证财务分析的可比性, 本财务报告 2009 年年末数引用 2010 年调整期初数; ③本报告财务数据及指标计算均是合并口径, 季报数据均未年化; ④本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的。

评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对重庆长安汽车股份有限公司(以下简称“公司”或“长安汽车”)的评级反映了公司作为我国主要大型汽车制造企业之一, 具有技术研发能力强、产销规模大、市场占有率和品牌知名度高以及控股股东实力雄厚等多方面的综合竞争优势。但联合评级同时也关注到 2011 年以来汽车行业增长放缓、乘用车市场竞争激烈、原材料价格波动大、利润依赖于投资收益等因素可能给公司经营状况带来的不利影响。

在致力于打造自主品牌的同时, 公司与知名外资企业合作经营, 市场竞争力进一步增强。公司资产规模大, 资产质量及现金流状况良好, 债务负担合理, 整体盈利能力较强, 偿债能力极强。未来随着现有生产基地项目产能的释放, 其经营规模将进一步扩大, 盈利能力有望进一步增强。联合评级对公司评级展望为“稳定”。

本期债券由中国长安汽车集团股份有限公司(以下简称“中国长安”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中国长安是公司控股股东, 为国有特大型企业, 行业地位高、资产规模大、资产质量及现金流情况良好、盈利能力较强。其担保对本期债券信用状况具有积极的影响。总体看, 本期债券到期不能偿付的风险极低。

优势

1. 国家政策鼓励发展节能和经济环保型汽车, 公司经济型轿车等节能型产品获得发展契机。
2. 公司是我国重要的大型汽车制造企业之一, 产销规模大、市场占有率和品牌知

3. 公司拥有较强的自主创新能力，现有技术装备处于同行业领先水平，尤其在微车发动机等关键零部件方面研发实力较强。

4. 公司主要合营企业通过引入汽车新产品、新技术，调整产品结构、推进产业升级和加强市场品牌宣传等措施，形成合资公司中长期可持续发展能力。主要合营企业的经营业绩将稳步提高，公司投资收益也随之增长，从而带动公司整体业绩提升。

5. 公司控股股东为中国长安，实际控制人为大型央企中国南方工业集团公司，公司股东实力雄厚，对公司外部支持较大。

6. 近年来随着控股股东中国长安不断将相关优质资产注入公司，公司经营规模不断扩大，整体竞争实力进一步增强。

关注

1. 受部分汽车产业优惠政策退出的影响，2011年以来汽车工业增长速度放缓，公司面临需求放缓、竞争加剧的压力。

2. 汽车消费需求升级趋势日渐明显，公司面临的技术升级压力加大。

3. 以钢材为主的原材料价格波动大，对公司生产成本控制及业务盈利的稳定性造成一定负面影响。

分析师

何苗苗

电话 022-58356915

邮箱 hemiaomiao@lianhecris.com

钟月光

电话 010-52026883

邮箱 zhongyueguang@lianhecris.com

传真：022-58356989

地址：天津市和平区曲阜道 80 号（建设路门）4 层（300042）

Http: // www.lianhecreditrating.com.cn

信用评级报告声明

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与重庆长安汽车股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与重庆长安汽车股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因重庆长安汽车股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的公司相关资料主要由重庆长安汽车股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

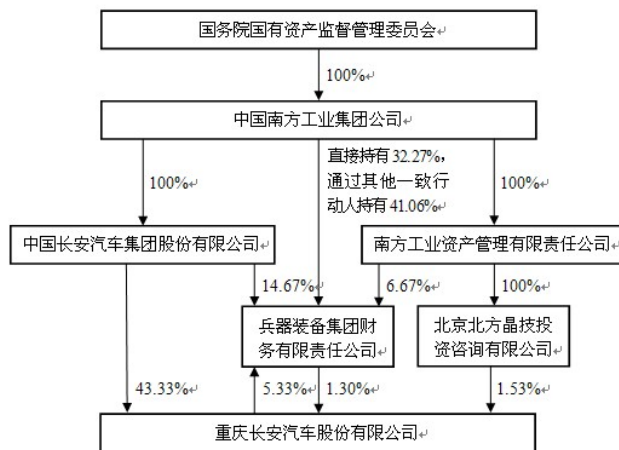
重庆长安汽车股份有限公司公司债券信用等级自本期债券发行之日起至其全部兑付之日有效；本期债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

重庆长安汽车股份有限公司（以下简称“公司”）是以长安汽车（集团）有限责任公司（以下简称“长安集团”）作为独立发起人于 1996 年 10 月 31 日以募集方式向境外投资者发行境内上市外资股（B 股）25,000 万股而设立的股份有限公司，初始总股本为人民币 75,619 万元。经中国证券监督管理委员会同意，1997 年 5 月公司向社会公开发行人民币普通股（A 股）12,000 万股，总股本增至人民币 87,619 万元。经历次转配股、A 股增发后，截至 2006 年底，公司总股本为 162,084.92 万元。

公司原控股股东为长安集团，2005 年 10 月，公司最终控股企业中国南方工业集团公司（以下简称“南方工业”）作为收购发起人，以其全资子公司长安集团所持公司的全部股权和其他资产作为出资，设立中国南方工业汽车股份有限公司（以下简称“南方汽车”），2006 年 3 月 30 日，长安集团将股权全部过户给南方汽车。2009 年 7 月 1 日，经国家工商行政总局核准，南方汽车更名为中国长安汽车集团股份有限公司¹（以下简称“中国长安”）。重组完成后中国长安成为公司的控股股东，实际控制人为南方工业。

图 1 公司的股权控制图



2006 年 5 月 11 日，公司完成股权分置改革。其间经历送转股、回购 B 股后，截至 2010 年末公司股本为 232,565.76 万股。经中国证监会证监许可[2010]1819 号批准，公司于 2011 年 1 月向社会公开发行人民币普通股（A 股）36,016.60 万股，发行后总股本增至人民币 268,582.36 万元。

2011 年 7 月，以 2010 年 12 月 31 日总股本 2,685,823,637 股为基数，公司向全体股东按每 10 股派送红股 4 股，现金 0.80 元（含税）。同时以现有总股本 2,685,823,637 股为基数，以资本公积金转增股本，每 10 股转增 4 股。公司总股本增至 4,834,482,546 股。

公司主要从事乘用车、商用车开发制造和销售，2011 年共生产微车 61.17 万辆，生产自主品牌乘用车超过 20 万辆。

截至 2011 年 9 月底，总部下设办公室、战略规划部、市场部、人力资源部、财务部、制造物流部、安全环保部、采购部、质量部、科技及项目管理部、合资合作部、商用车事业管理

¹ 注：国资委已将南方工业持有中国长安 23% 的股权划给中航工业，具体变更缘由参见担保人信用分析，股权变更程序目前还在执行中。

部、管理信息部、审计部、法务及知识产权部、企业文化中心、纪检监察部、公司工会等 18 个职能部门；2010 年底公司拥有在职员工 12,230 名。

截至 2010 年底，公司合并资产总额 3,045,642.61 万元，负债合计 1,987,284.33 万元，所有者权益（含少数股东权益）1,058,358.28 万元。2010 年公司实现营业收入 3,307,212.42 万元，净利润（含少数股东损益）200,574.71 万元。经营活动产生的现金流量净额 269,507.60 万元，现金及现金等价物净增加额 62,811.08 万元。

截至 2011 年三季度末，公司合并资产总额 3,336,364.46 万元，负债合计 1,866,616.32 万元，所有者权益（含少数股东权益）1,469,748.14 万元。2011 年前三季度公司实现营业收入 1,960,655.00 万元，净利润（含少数股东损益）88,544.08 万元。经营活动产生的现金流量净额 139,228.44 万元，现金及现金等价物净增加额 162,113.06 万元。

公司注册地址：重庆市江北区建新东路 260 号；公司法定代表人：徐留平。

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

本期债券名称为“重庆长安汽车股份有限公司 2012 年公司债券”，预计发行规模为人民币 19.8 亿元，债券期限 5 年，为单一期限品种，具体规模提请股东大会授权董事会根据公司资金需求情况和发行时的市场情况确定。本期公司债券票面利率在债券存续期内固定不变，采取单利按年计息，不计复利。

2. 本期债券募集资金用途

2012 年 1 月 16 日公司第五届董事会第二十六次会议决议通过了《关于公司符合公司债券发行条件的议案》、《关于发行公司债券的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次发行公司债券相关事宜的议案》、《关于提请公司股东大会授权董事会在出现预计不能按期偿付债券本息或者到期未能按期偿付债券本息时采取相应措施的议案》，本次发行公司债券募集的资金在扣除发行费用后，拟用于补充公司流动资金，提请股东大会授权董事会根据公司财务状况决定具体募集资金投向。

三、行业分析

公司主要从事汽车的研发、生产及销售，属于汽车制造行业。

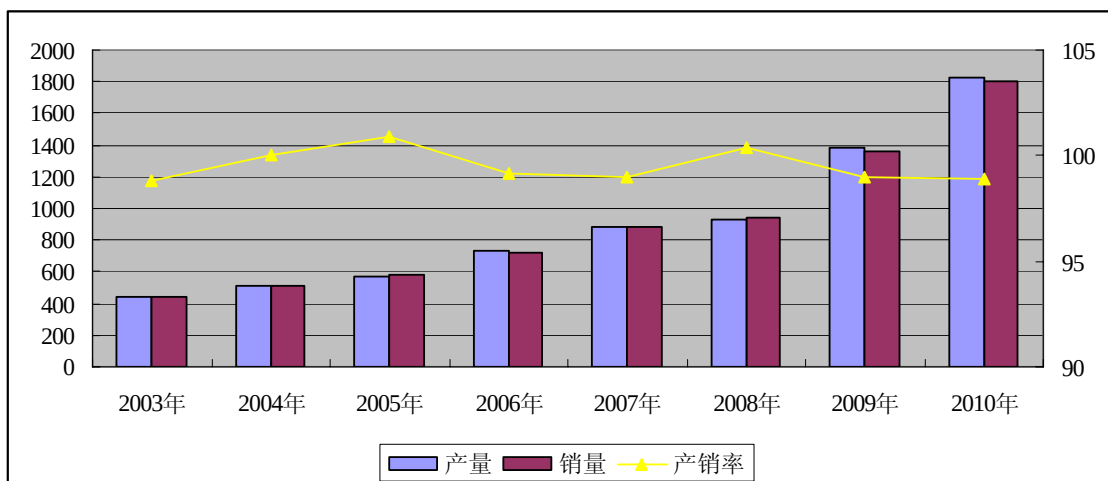
1、行业概况

中国汽车产业作为世界汽车产业重要的组成部分，未来十年是中国汽车产业的黄金期，汽车产业已经完成了从小到大的过程，正在逐步实现由弱到强的巨大跨越，全球汽车工业将向中国和一些新兴经济体进一步转移，这对中国汽车工业来说，仍是非常难得的历史机遇。目前，中国汽车市场不仅发展快，而且汽车消费需求变化也快，这对于中国汽车产业来说，将迎来下一个黄金十年，自主品牌将完成从“中国制造”到“中国创造”的发展过程。预计未来十年，我国汽车市场年均增长率将达到 7.1%，到 2020 年中国汽车市场的销量有望占据全球汽车总销量的一半以上，将是美国市场销量的两倍左右，中国汽车市场前景非常广阔。

汽车工业作为我国国民经济的支柱产业之一，年销量已连续九年增幅保持两位数，市场发展空间巨大。汽车工业作为拉动国民经济增长的主要产业，受到国家政策的重点扶持。2008

年受宏观经济增速减缓，特别是下半年国际金融危机向实体经济蔓延的影响，我国汽车市场结束高速增长势头转为低迷。为拉动内需，政府于 2009 年以来先后出台了降低小排量汽车购置税、汽车下乡补贴、以旧换新等扶持政策，拉动乘用车销量爆发式增长，带动全年产销超过千万辆。进入 2010 年以来，受国内民用汽车需求量提高及汽车工业优惠政策的提振，2010 年国内汽车销量继续保持快速增长，全年突破了 1,800 万辆产销量，增速继续超过 30%，成为全球产销量最大的国家。

图 2 2003~2010 年我国汽车产销量情况



资料来源：国家统计局、WIND 资讯。

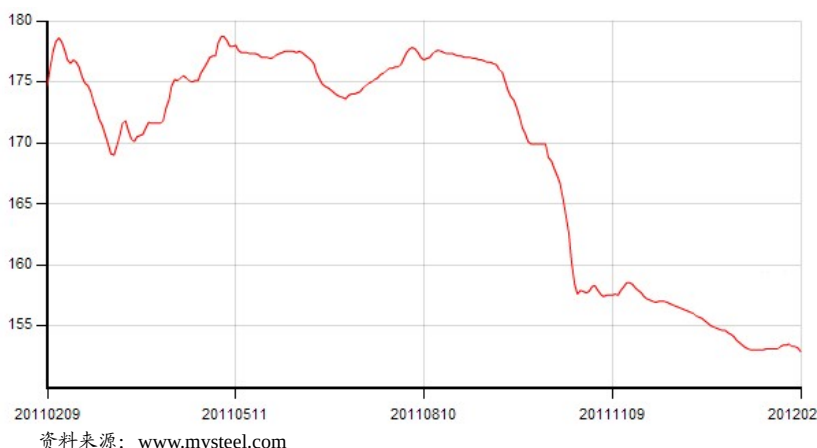
2、原料情况

钢材是汽车制造的主要原材料，汽车整车及零部件生产需要用到冷轧板、热轧板、电镀锌板和热镀锌板等钢材。钢材价格的波动容易对汽车企业的盈利造成影响。2007年至2008年上半年，受国内外需求旺盛、库存减少及铁矿石价格上涨的影响，我国钢材价格呈现快速增长趋势。进入2010年后，在铁矿石和焦炭等成本暴涨的影响下，国内几大钢厂连续多次上调钢价，钢材价格指数有所上升，钢材价格大幅波动在一定程度上加大了企业成本控制压力。

进入2011年，国内钢材价格在波动中增长。截至2011年8月，我国钢材综合指数已连续3个月高于175点，较年初不到170点出现较大涨幅。但9月份以来，受外部经济因素的影响，钢材价格出现下行态势，截至2011年12月，钢材综合指数回到150点附近。

2012年，房地产、汽车、造船、铁路基建等主要钢材需求行业的发展趋势都充满不确定性，钢厂在阶段性限产保价的同时会压低钢价，而钢价震荡波动将在所难免。钢材价格的波动将直接影响汽车生产企业的利润空间和盈利水平。

图 3 近年来我国钢材综合指数走势图



3、下游需求

近年来随着人均收入水平的提高,住房和汽车等成为城市居民消费的热点,汽车市场的消费结构开始发生变化,私人汽车消费市场份额不断扩大,逐渐居于汽车市场的主导地位,我国汽车市场开始进入快速发展阶段。截至2010年末,我国民用汽车保有量达到7,169万辆,较上年末增长17.8%,其中私人汽车保有量5,218万辆,增长25%,但目前我国汽车普及率仍然很低。目前美国汽车保有量为2.35亿辆,汽车普及率是78.7%,而我国的汽车普及率还不到5%,显示出我国汽车市场仍存在较大的潜在需求空间。从中长期看,人口基数庞大的三四线城市的汽车首次购买需求,以及一二线城市的汽车换代需求,将给未来5~10年的中国汽车市场的快速发展提供较强保障。

随着我国工业化、城市化继续推进,居民消费结构将进一步升级;国家也将继续采取积极有效政策措施,着力扩内需、保增长、调结构,国民经济平稳较快发展趋势不变。根据预测,未来15年左右我国汽车工业产销量年均增长率将在10%以上(国家信息中心资源开发部2009年12月的预测是:未来我国汽车产业仍继续保持平稳较快发展势头,乘用车在我国已经进入一个为期15年左右的高速发展期,在这个阶段,我国千人汽车保有量将大幅提高,年均增长率预计将接近20%;商用车在未来10年左右也将可能保持10%的增长率)。以未来10年我国汽车整体销量年均增长10%测算,则至2019年我国汽车销量将有望达到3,500万辆,比2009年的1,364万辆增长157%。

4、行业竞争

汽车行业是典型的规模经济行业,规模和协同效应明显,行业集中度的不断提高,使得具有规模优势的企业竞争力不断增强。从市场格局上看,目前我国汽车年销量超过百万辆的企业集团有五家,分别为上汽集团、一汽集团、东风汽车公司、长安集团和北汽集团,五家企业集团占全国汽车销售总量的约70%。未来几年,随着行业竞争的深化,汽车行业大型企业的市场集中度将逐步提高,企业的兼并重组不可避免,一些竞争实力不强的小型企业将被淘汰。

表1 2010年国内主要乘用车生产企业概况

车系	整车厂商	10年产能 (万辆)	10年产量 (万辆)	10年产能利用率 (%)	10年销量 (万辆)	同比增速 (%)
德系	上海大众	66	100.32	152	100.14	38
	一汽大众	68	87.04	128	87	30

美系	上海通用	76	101.08	133	101.21	43
	长安福特	41	41	100	41.15	30
日系	一汽丰田	47	50.76	108	50.59	21
	广汽丰田	36	18.72	52	18.85	29
	广汽本田	43	38.7	90	38.6	6
	东风本田	24	26.16	109	26.06	24
	东风日产	56	60.48	108	66.1	27
	长安铃木	20	20	100	20	33
韩系	北京现代	60	70.2	117	70.3	23
	东风悦达起亚	33	33.33	101	33.3	38
法系	神龙汽车	45	37.35	83	37.34	38
自主品牌	奇瑞	65	67.6	104	67.48	35
	比亚迪	60	52.2	87	51.98	16
	吉利	50	41.5	83	41.62	26
	长城	40	29.6	74	29.42	90
	海马	30	21	70	20.95	130
	江淮	20	20	100	20	62
	上汽自主	20	16	80	16.04	113
	一汽夏利	38	25.08	66	25.04	18
	力帆	5	5	100	5	100

资料来源：联合评级搜集整理。

从市场竞争形势上看，乘用车市场销售出现分化。上汽集团以生产乘用车整车为主，2011 年上汽集团下属各公司累计销售汽车 400.9 万辆，较 2010 年的 357.9 万辆增长 12.01%，上汽集团销售汽车首次突破 400 万辆。长安汽车产品线中，交叉型乘用车占有重要地位。受制于“汽车下乡”、“购置税减征”等优惠政策退出，2011 年公司微车产销量下降幅度较大，轿车自主品牌面临合资品牌的强烈挤压，未能迅速弥补微车销售回落造成的销售缺口。交叉型乘用车龙头企业上汽通用五菱虽然保持销售增长，但增速剧减，2011 年公司交叉型乘用车市场增速减缓，增幅降低为 5.40%。

商用车市场产销出现下滑，外资加紧布局重卡市场。在国家调整宏观经济政策、前两年货车需求的提前消费、汽柴油价格高位运行、通行费用居高不下致使使用成本增加以及中东、北非政局不稳，影响两公司部分汽车出口等不利因素影响下，商用车产销出现负增长。福田汽车 2011 年销售汽车 64.04 万辆，同比去年下降 6.2%，产量下降 11.2%。中国重汽 2011 年汽车产销量为 8.60 和 10.06 万辆，同比分别下降 34.62%和 7.97%。2012 年为“十二五规划”的起步之年，外资对于我国汽车市场的争夺日趋激烈，战火由乘用车领域延烧到商用车领域，可以预见，原有的市场格局和秩序将被重组，新的市场平衡将被重新建立。

5、行业关注

①国内自主品牌研发能力较为薄弱。随着国内汽车消费市场培育和发展，消费者对价格的敏感性降低，转向对车的性能、安全、外观和油耗等因素日益关注，而国内自主品牌汽车企业的研发能力较薄弱，短期内受困于低端市场的格局难以改变，盈利能力普遍偏弱。随着合资企业纷纷将国外精品小车型打入我国市场，自主品牌的价格优势将逐渐弱化，盈利空间受到挤压。在合资整车企业中，目前主要由外方提供车型，主要核心技术掌握在外方手中，中方企业整体

自主研发能力较弱。

②燃油价格上涨将提高用车成本，直接影响乘用车消费和需求结构。2011年2月国内油价调整以后，各地93号汽油价格大多在7元/升以上，近期国际原油价格维持高位，国内成品油价格仍面临上调压力，在终端油价相对较高的基础上，再度上调对消费者购车欲望的压抑会更大，且更多的体现在对使用成本敏感的中低端乘用车；中长期看，由于国际原油产量增长有限，作为稀缺性资源，价格仍趋于上涨。

③汽车生产成本面临上涨压力。受原油价格上涨的影响，汽车行业上游的塑料、玻璃、橡胶、有色金属等原材料价格相应增加，间接作用于整车和零部件制造企业的生产成本。目前以钢材、橡胶、原油等为主的上游产业价格波动性明显，对汽车行业成本控制产生一定不确定性，当前全球相对宽松的货币政策或将继续推动大宗商品价格上升，未来原材料价格的上涨将对汽车生产企业盈利空间造成负面影响。

6、行业政策

2009 年以来，为抑制大排量汽车和鼓励小排量汽车的生产消费，财政部和国家税务总局发出通知，决定从 2008 年 9 月 1 日起调整汽车消费税政策，并陆续出台了“汽车下乡”“汽车以旧换新”等政策。在为期约两年的“促销费”政策推动下，我国汽车近两年走出了一波发展的高峰，而高速发展的汽车行业与同期发展较为落后的交通规划、道路条件等客观用车条件的不匹配使得国家对于未来的汽车行业发展思路进行了调整。

2010 年 5 月，财政部、发改委、工信部连续印发了《“节能产品惠民工程”节能汽车（1.6 升及以下乘用车）推广实施细则》，将发动机排量在 1.6 升及以下、综合工况油耗比现行标准低 20%左右的汽油、柴油乘用车（含混合动力和双燃料汽车）纳入“节能产品惠民工程”，中央财政对消费者购买节能汽车按每辆 3,000 元标准给予一次性定额补贴，由生产企业在销售时直接兑付给消费者。

2010 年 6 月 1 日，财政部、科技部、工信部、发改委联合出台《关于开展私人购买新能源汽车补贴试点的通知》，确定在上海、长春、深圳、杭州、合肥等 5 个城市启动。根据规定，插电式混合动力乘用车每辆最高补贴 5 万元，纯电动乘用车每辆最高补贴 6 万元。

2011 年 2 月全国人大审议通过了车船税法，将于 2012 年 1 月 1 日起实施，最终方案相对于现行政策，对于 1.6L 及以下排量乘用车税负略有减轻，1.6L-2.0L 排量税负不变，2.0L 及以上排量税负有所增加。这一政策对行业整体影响偏中性，主要基于 2.0L 及以下乘用车占比近 90%，对于绝大多数的车主税负不变或略有减轻，而大排量车型占比较低，对汽车使用成本的敏感度也相对较低。

总体来看，未来国家汽车政策主要在于“调结构”，节能与新能源汽车补贴的继续延续和“补短板”导向下的直接企业补贴，将进一步加快汽车产业由做大向做强的转变，同时，进一步加速先进核心技术的创新和发展。

7、未来发展

从中长期看，汽车行业具有稳定增长的支撑。我国经济发达程度和汽车保有量水平决定中长期汽车消费的增速和持续性。城镇居民生活水平的提高、公路网络的完善、经济增长带动公路运输需求的增长都将使得潜在的市场需求转化为购买力，支撑我国汽车行业稳定增长。

联合评级认为，我国汽车行业在经历2011年“促销费”政策退出带来的调整期之后，资金、资源和技术将向优势企业汇集。伴随并购重组催生特大型集团不断诞生，产业集中度必然提高，规模化生产将增强行业整体竞争力；企业间的竞争将更加集中于生产规模与产品结构、自主研发与创新能力、供应链管理等核心要素，具有上述优势的大中型企业将在竞争中继续占据有利地位。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司系中国汽车工业第一阵营企业，是中国四大汽车集团之一中国长安的核心企业。公司（含合营企业）拥有雄厚的生产实力，在国内拥有重庆、河北、江苏、江西四大生产基地，拥有9个整车和2个发动机工厂，具备了年产汽车200万辆、发动机200万台的能力。汽车谱系覆盖乘用车和商用车全部领域，拥有排量从0.8L到2.5L的系列发动机研发、生产平台。

公司于2006年8月被授予首批国家汽车出口基地企业，首批国家级汽车及零部件出口基地。公司拥有微车和轿车的两大类自主品牌，自主品牌销售比例超过50%，远高于国内其他大型汽车企业集团自主品牌销售比例。发动机自主品牌方面，公司已成功开发出F系列、C系列、E系列等发动机产品，其排量涵盖了从0.8~2.4L的微型排量、小排量、中大排量，掌握了发动机产品的完全自主开发技术。

公司自1996年以来一直位列汽车行业十强和微型汽车生产企业三强，所使用的“长安”商标被国家工商总局、国家商标局认定为“中国驰名商标”，公司产品连续获得了“2010中国汽车自主品牌英雄榜年度最佳车型”、“最受消费者喜爱车型”、“2010年度最具潜力车型”、“最佳微/小型轿车奖”、“2009CCTV中国年度自主品牌轿车”等奖项。公司自主研发的C系列发动机也获得了“2009年度最佳小排量发动机”的荣誉。

总体来看，公司主导产品知名度较高，企业规模在汽车生产行业中位居前列，具备很强的整体竞争优势。

2. 技术及工艺

公司具有雄厚的研发实力，建立了“以我为主、自主开发”的科技研发体系。公司自主研发方面，公司技术中心是1995年由国家经贸委、国家税务总局和海关总署正式确认的国家级技术中心。此外，公司在全球范围内开展科研合作，广泛吸收和借鉴汽车行业的最新成果为公司所用，目前已形成中国重庆、上海、北京、哈尔滨、江西、意大利都灵、日本横滨、英国诺丁汉、美国底特律“五国九地、各有侧重”的汽车产品全数字化网络协同开发平台系统，并通过该平台充分利用全球资源，全球24小时不间断协同开发。公司现有6,000多人的科研队伍，其中“千人计划”专家10人，为公司的科研试制、新品开发、技术改造等打下坚实的基础。

在国际公认的汽车研发领域286项关键核心技术中，公司已掌握262项，其中NVH、碰撞安全等多项技术已达到世界水平；而混合动力、纯电动等新能源技术处于国内领先地位。同时公司还在产品造型设计、工程化设计、仿真分析、样车样机试制、试验研发评价等五个方面建立起支撑产品研发的核心能力。

目前公司在结构设计性能开发、仿真分析、样车制作与工艺、试验开发评价方面具有很强的研发能力。公司拥有双摆链输送、高效壁挂式机器人喷涂、ED-RO系统、天然气直燃加

热节能工艺、MODVIEW焊点模拟、PCF、UCF、开口检具、热成型等新工艺及新技术。结构设计性能方面，公司具备同时进行多个产品的车身系统、底盘系统、电子/电气系统、动力系统的三维建模、电子样车检查等工程化设计能力，在全国汽车行业处于领先地位。仿真分析方面，公司具备了整车空气动力学CFD分析能力、发动机CFD分析能力、整车结构分析能力、NVH分析能力、整车碰撞分析能力、发动机结构分析能力等，建立起诸多关键技术领域的CAE分析能力。公司还在冲压、焊接、涂装、总装整车四大工艺和发动机工艺方面已具备了工艺SE同步分析能力，在全国汽车行业处于领先地位。在新能源产品领域，长安汽车目前已掌握了“整车集成及控制”、“电机及控制”、“动力电池集成及管理”三大核心技术，形成了电驱动系统的测试、评价能力及关键零部件产业支撑能力。

根据国家发改委公布的2011年国家认定企业技术中心评价结果，长安汽车技术中心在由国家发改委、科技部、财政部、海关总署、税务总局等多个部门综合评比的729家国家认定企业技术中心中综合排名第十三，在汽车行业中排名第一，并作为汽车企业技术中心的唯一代表，与海尔集团公司、太原钢铁（集团）有限公司等14家企业的技术中心一起被评定为“优秀”等级。

整体来看，公司拥有较强的自主创新能力，注重主导产品的研发投入，现有技术装备处于同行业领先水平，整体技术研发及装备工艺水平较高。

3. 人员素质

公司现有总裁类高管人员13名，包括总裁1名，副总裁12名。公司高管人员大多在公司从事相关业务和管理工作多年，行业经验丰富。

公司董事长徐留平先生，1964年生，现任南方工业集团党组成员、副总经理、中国长安汽车集团股份有限公司董事长。徐先生毕业于北京理工大学，并获得博士学位，2009年被评为中国经济人物。于1988年加入中国兵器工业总公司，2000年加入中国南方工业集团公司，曾担任发展计划部主任，汽车部主任，总经理助理。2005年起担任中国南方工业集团公司党组成员、副总经理。2005年-2009年12月任中国南方工业汽车股份有限公司执行董事、高级副总裁。2008年12月起担任重庆长安汽车股份公司董事长、党委书记。2009年起担任中国长安汽车集团股份有限公司董事、总裁、党委书记。2010年7月起担任中国长安汽车集团股份有限公司副董事长、总裁、党委书记。

公司总裁张宝林先生，研究生毕业，1962年生，高级经济师，高级政工师。现任中国长安汽车集团股份有限公司董事。曾任中国兵器工业总公司西南兵工局团委副书记、书记，重庆长风机器厂党委书记，成都万友总公司常务副总经理、总经理，长安汽车（集团）有限责任公司董事、副总裁，重庆长安汽车股份有限公司常务副总经理。

截至2010年底，公司共有员工12,230人，其中生产工人4,872人，占39.84%；销售人员1,127人，占9.22%；技术人员4,007人，占32.76%；财务人员217人，占1.77%；行政人员1,971人，占16.12%；其他36人，占0.29%。公司员工中博士48人，占0.39%；研究生462人，占3.78%；本科5,728人，占46.84%；专科2,429人，占19.86%。

总体来看，公司员工中生产人员占比较大，符合公司所属行业特点。公司主要高管人员在行业和企业经营管理方面具有丰富从业经验，整体素质较高。

4. 外部环境

地缘优势

重庆作为我国重要的汽车生产基地，聚集了上千家汽车零配件企业，汽车整车生产企业对零配件的需求可以得到有效保证，且采购成本较具优势，完善的产业配套为公司发展乘用车业务提供了较好的保障。此外，公司受惠于中西部地区唯一的直辖市、全国统筹城乡综合配套改革试验区、三峡工程建设、西部大开发战略、成渝经济圈等方面政策优势的影响。

政策支持

2009年2月，国务院发布《国务院关于推进重庆统筹城乡改革发展若干意见》，第四部分明确指出了“发展壮大汽车摩托车、装备制造、石油天然气化工、材料工业和电子信息五大支柱产业，打造汽车名城、摩托车之都”。重庆两江新区于2010年6月18日挂牌成立，是我国内陆地区唯一的国家级开发开放新区，也是继上海浦东新区、天津滨海新区后，由国务院直接批复的第三个国家级开发开放新区。公司及其下属公司均在“两江新区”战略所划范围之内。

总体看，重庆市政府历来重视汽车工业的发展，“两江新区”的制度安排将为长安汽车等骨干企业带来税收、金融等各方面的优惠政策。

股东实力

公司的控股股东中国长安作为中国四大汽车集团之一，以整车、动力总成、零部件、商贸服务四大主业板块为依托，构建了垂直一体化的产业链，并形成了以自主品牌为核心的发展模式。2010年，中国长安汽车销量达到238万辆。在国际汽车制造商协会（OICA）发布的2010年全球汽车企业销量排行中，中国长安以168万辆的自主产量，跻身中国汽车企业第1位、全球车企第13位，成为对中国自主品牌贡献最大的汽车企业。中国长安为国有特大型企业，其实际控制人为大型央企南方工业，最终控制人为国务院国资委。

税收优惠

根据财政部、国家税务总局、海关总署《关于西部大开发税收优惠政策问题的通知》（财税[2001]202号）的规定，长安汽车及其下属重庆安福汽车营销有限公司和重庆长安专用汽车销售有限公司自2001年至2010年享受15%的所得税优惠税率，并已取得了渝国税函[2002]186号文件的批准。自2011年1月1日至2020年12月31日，继续享受相关政策优惠。

五、公司管理

1. 治理结构

公司严格按照《公司法》、《证券法》、证监会有关法律法规的要求、深圳证券交易所的上市规则的要求积极完善公司法人治理结构，建立现代企业制度，规范公司运作。

目前公司建立了由股东大会、董事会、监事会、经理层等组成的法人治理结构。股东大会是公司的最高权利机构；董事会是公司常设决策机构，对股东会负责。公司董事会由15名董事组成，包括5名独立董事，董事会下设审计委员会，由独立董事担任审计委员会主任，其组成人员中有财务管理教授、硕士、注册会计师等专业人员，并制定了议事规则，严格按照规定运作。监事会监督董事和经理的行为，向股东会负责。公司实行董事会领导下的总裁负责制，总裁受董事会的委托负责日常的经营管理并接受董事会和监事会的监督。

根据公司2011年4月份出具的《2010年内部控制自我评价报告》，公司已经形成了较为

规范的法人治理结构和切实可行的内部控制体系，根据《内部控制基本规范》和深交所《上市公司内部控制指引》等有关规定，以内部控制制度实施过程的监督为重点，进一步完善了以公司章程为总则，以《内部控制标准》为纲要、以生产经营管理制度、财务管理制度、信息披露等制度为基础的、完整严密的公司内部控制制度体系。

总体看，公司认真履行对于上市公司的监管规定，股东大会、董事会、监事会能够独立运作，各项内部控制制度得到了有效执行，整体治理运行情况良好。

2. 管理体制

目前公司采取了事业部和职能部门结合的架构管理方式。公司注重信息体系建设，2011年开始在内部实行 SRM 系统，建立了围绕采购—生产—销售—内部管理的系统管理体系，注重内部管理的及时性和高效性。

采购管理方面，公司按照生产和非生产两大类进行采购管理分工，建立了从前期询价至后期采购评价的“事前一事中一事中”的采购管理体系。每年年初公司的发展规划部下达全年的采购计划，由物流部细化为季度和月度采购计划，由采购部门具体询价执行。每年公司都会对现有原料供应商进行评审，根据其资信状况择优选择并签订采购合同。2011 年以来公司加大了集中采购的力度，开始在内部施行 SRM 信息系统，陆续将各下属机构的采购纳入总部直属管理进行。

生产管理方面，公司注重产品质量控制，设置了专门的质量部进行质量把关，并在内部制订了 ISO/TS16949 质量手册（Q/JDG003-2008）以及 ISO/TS16949 程序文件（Q/JDG004-2008）对公司产品生产过程的各个环节进行流程化管理，提高对各个生产环节的质量检验力度。安全生产上，公司严格落实各级安全生产责任制，对于新上岗员工进行严格的岗前安全培训。从实际情况看，公司近年来生产一直平稳运行，未出现重大安全生产事故。

销售管理方面，公司形成了市场开发、成品销售、配件供应、技术服务、信息反馈“五位一体”的营销体系，为公司建立快速市场反应机制奠定了基础。公司通过营销服务网络密切监控市场动态，及时反馈信息，使得公司的产品开发与生产能够最大限度的贴近市场需求。公司重视后期产品服务管理，建立了完善的售后服务体系。公司重视销售回款管理，重视销售回款率指标考核，收入实现质量较高。

财务管理方面，公司实行总部统筹管理的模式，对下属企业的财务资金收支实行统一收支管理，下属企业没有信贷权限。公司建立了财务监控、预警系统，为公司的管理决策提供科学的参考依据；公司通过对下属子公司的财务状况进行定期与不定期审计，及时了解经营中存在的重大问题，对其进行财务监控和风险防范。

人力资源管理方面，公司建立了较为完善的三大管理体系：一是绩效评价体系，将绩效评价结果与岗位升降、工资奖金以及劳动合同的签订紧密结合起来；二是员工激励体系，制定了对内具有公平性、对外具有竞争力的薪酬政策，并针对不同人员群体，实施差异化的薪酬激励；三是员工职业发展体系，将员工职业发展与企业需要结合起来，促进员工向中、高级管理人员、项目经理等方向发展。

总体看，公司内部管理制度较为健全，注重内部控制管理，实际运行情况良好。

六、经营分析

1. 经营概况

公司是一家乘用车、商用车开发制造和销售的综合性汽车厂商，产品重点集中于微型车和轿车系列，目前产品涵盖低、中、高档各类车型。受金融危机的影响，2008 年汽车市场整体低迷，合资企业利润贡献较小，公司整体销售收入及利润均处于较低水平。2009~2010 年受益于“汽车下乡”、“购置税减征”等优惠政策推动，公司产品产销量保持平稳增长，整体盈利状况提升较快。

如下表所示，近三年公司营业收入逐年增长，2010 年营业收入达到了 330.72 亿元，较上年增长了 29.22%；由于钢材等原料成本价格上升较快，2010 年公司营业成本达到了 273.03 亿元，较上年增长了 33.66%。由于营业成本的增长幅度大于营业收入的增长，公司整体的营业利润率也由 2009 年的 20.18%下降至 17.44%。

表2 公司近三年营业收入构成及毛利率情况 单位：亿元 %

项目	营业收入			营业成本			毛利率		
	2008 年	2009 年	2010 年	2008 年	2009 年	2010 年	2008 年	2009 年	2010 年
主营业务	128.93	246.17	318.81	110.79	196.63	263.27	14.06	20.12	17.42
其他	4.82	9.76	11.91	2.90	7.64	9.76	39.83	21.66	18.07
合计	133.75	255.93	330.72	113.69	204.28	273.03	15.00	20.18	17.44

资料来源：公司提供。注：其他包括零配件销售业务等。

进入 2011 年，受优惠政策退出带来的汽车行业增长放缓的影响，公司微车销量出现下滑，使得公司整体业绩呈现下降。2011 年前三季度，公司实现营业收入 196.07 亿元，较上年同期下降了 14.21%；实现净利润 8.85 亿元，较上年同期下降了 48.62%，净利润的下降幅度远大于收入的下降幅度，原因是利润率较高的微车销量下滑所致。

2. 原料采购

由于生产基地较为分散，下属企业众多，目前公司的采购尚没有完全采取集中模式。2011 年以来，公司开始在内部逐步实行一体化采购模式，计划将位于南京、华北、重庆等生产基地的采购全部纳入总部统一管理体系。目前公司整车生产所用的主要原材料和配件包括各种类型和规格的成品零部件、钢材、有色金属以及油漆、润滑剂等，其中钢材占的比例相对较大。

钢材采购方面，目前公司和宝钢、攀钢、武钢等国内知名大型钢铁企业建立了良好的合作关系，能够保证所需钢材的充分稳定供应。由于公司钢材用量大，公司每年年初会与各大钢厂商议采购的优惠区间，最大限度的降低采购成本。价格方面，钢材的采购价格基本上是随行就市，量大的基础上会略有优惠。从实际情况看，目前公司主要是依据对市场形势的把握规避钢材采购价格变化对成本的影响，公司会在价格低位的情况下适当增加采购。正常情况下，公司会保证原材料 1~3 个月的安全库存，一般会提前提交订单，钢材使用量能够得到有效保证。

零部件采购方面，得益于重庆制造基地的独有优势，公司将约一半的零部件就近在重庆周围采购，部分采购也来自于江浙一带，零配件供应较为充分稳定。结算方面，公司与零部件供应商一般采用按月滚动以承兑汇票结算的方式，个别供应商采用现金付款。成本核算上，公司实行车间接受结算方式，即零部件运入车间即为成交从而核算结算成本，有利于促进公司加强生产成本管理，降低零部件采购成本。

如下表 3 所示，目前公司向第一大零部件供应商 2010 年采购额达到了 152,631 万元，占公司总采购额的 5.59%，处于合理水平。公司前五大主要供应商在公司总采购额占比达到了

13.55%，不存在供应商集中度过高的情况。

表 3 公司 2010 年前五大主要供应商情况 单位：万元

序号	供应商名称	主要采购品种	采购额 (万元)	采购额占比 (%)
1	第一大供应商	零部件	152,631	5.59%
2	第二大供应商	零部件	103,097	3.78%
3	第三大供应商	原材料	46,772	1.71%
4	第四大供应商	零部件	36,438	1.33%
5	第五大供应商	零部件	31,220	1.14%
	合计	——	370,158	13.55%

资料来源：公司提供。

3. 生产情况

目前公司已成功打造两大类汽车品牌，即微车自主品牌、轿车自主品牌，正在策划打造发动机自主品牌，并已在新能源汽车产品方面获得重大突破。微车自主品牌产品方面，公司拥有长安之星、长安之星二代、长安之星 S460、长安星光 4500、长安金牛星等一系列微车产品；轿车自主品牌产品方面，公司已开发出长安奔奔、长安志翔、长安悦翔、长安 CX20、长安 CX30、长安逸动等一系列轿车产品，产品平台涵盖 3.8m~4.9m 的小型轿车、经济型轿车、中级轿车、中高级轿车；发动机自主品牌产品方面，公司拥有 F 系列、C 系列、E 系列等发动机产品，其排量涵盖了从 0.8~2.4L 的微型排量、小排量、中大排量，掌握了发动机产品的完全自主开发技术。此外，公司还拥有一系列新能源汽车产品，建立了燃气汽车、混合动力汽车、纯电动汽车三大新能源产品平台。

目前公司拥有重庆、江苏、河北、江西及北京五大生产基地，其中重庆鱼嘴基地整车项目已于 2011 年 5 月末完成投产签署，6 月 30 日完成整体移交；北京长安新能源厂房基本完成，其他厂房建设已完成 75%的基础施工建设，能够确保公司华北基地轿车项目的发展；随着公司在建项目的逐步完工，公司现有的产能将得以较大幅度提升，为公司的可持续发展奠定良好基础。2012 年和 2013 年公司北京长安的轿车工厂各部分将陆续建成投产。值得注意的是，在现有汽车行业增长趋势下降的情况下，公司新产能释放对业绩的贡献有待进一步关注。

表 4 公司近年产量情况 单位：万辆

项目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	10 年同比增长	11 年同比增长
微车	38	68.65	87.01	61.17	26.74	-29.70
自主品牌车型	4.27	11.06	32.99	34.47	198.28	4.49
合资品牌车型 ²	40.74	58.97	66.4	70.56	12.60	6.27
合计	83.01	138.68	186.4	166.20	34.41	-10.84

资料来源：公司提供。

公司主要采取以销定产模式。如表 4 所示，受国家出台的优惠政策的拉动，2009 年以来公司自主品牌汽车产量持续增长，2010 年达到了 120 万辆，较上年增长了 50.55%。进入 2011 年以来，受优惠政策退出的影响，汽车行业增长率放缓，公司微车产量下降幅度较大，由 2010 年的 87.01 万辆下降到 2011 年的 61.17 万辆，下降幅度达到了 29.70%。除微车外，公司自主品牌轿车产量增长缓慢，2011 年自主品牌车型产量为 34.47 万辆，仅较上年增长了 4.49%。由

² 注：合营企业的产能，产销量不纳入长安汽车的计算口径范围。

于公司自主品牌产品结构相对低端，在原材料上涨的情况下，公司成本及竞争压力逐渐加大。除自主品牌外，公司的合资品牌也保持了相应的增长趋势，2011 年公司合资品牌产量达到了 70.56 万辆，实现了 6.27% 的小幅增长。

2011 年 1 月，公司公开增发 A 股募集资金 34.46 亿元，募集资金将用于长安汽车生产线扩能技术改造项目、小排量发动机产业升级项目和自主研发能力建设项目，募投项目实施后将提升公司整车及发动机的产能，自主研发能力也将显著增强，有助于公司进一步扩大生产规模，增强市场竞争力。

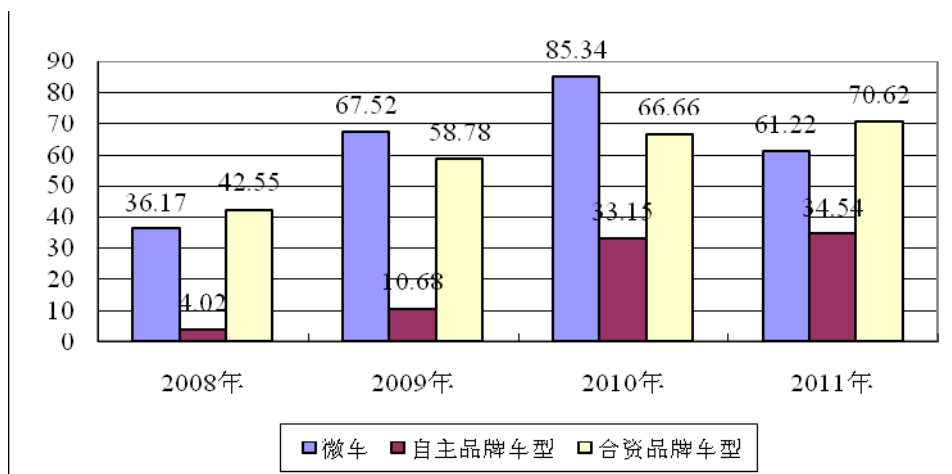
4. 销售情况

公司目前已经形成集市场开发、成品销售、配件供应、技术服务、信息反馈“五位一体”的营销体系，为公司建立快速市场反应机制奠定了基础。公司通过营销服务网络密切监控市场动态，及时反馈信息，使得公司的产品开发与生产能够最大限度的贴近市场需求，把握市场动向。目前公司销售网点已经超过 9,000 家，其中自主品牌产品销售网点超过 8,000 家，遍布全国各地，能够提供良好的售后服务。

从市场定位看，公司的主导产品针对的消费客户群分布较为广泛。其中，微客系列的主要消费群集中于企事业单位、家庭以及城市内部运输行业；微货系列的主要消费群集中于城乡运营者；轿车系列的主要消费群集中于出租行业、家庭及公务用车。除上述的自主品牌外，公司参股的长福马汽车拥有福特蒙迪欧致胜、福特福克斯等轿车，主要面对中端中定位相对较高的客户群。

公司销售模式主要采用特许经营专卖店的形式，即采取 4S 店或 3S 店的形式。为促进公司产品的销售，公司与部分金融机构合作开展汽车金融网络服务，公司、金融机构、经销商三方签订相关协议，由金融机构授予经销商一定授信额度用于经销商与公司之间的货款结算。公司对大部分经销商采用“先款后货”的销售政策，即各级经销商必须先行付款，公司财务部确认后再由业务部门发货。销售价格方面，公司会综合考虑目标市场接受度、竞争对手及产品利润水平确定产品价格。

图 4 公司近年销量情况 单位：万辆



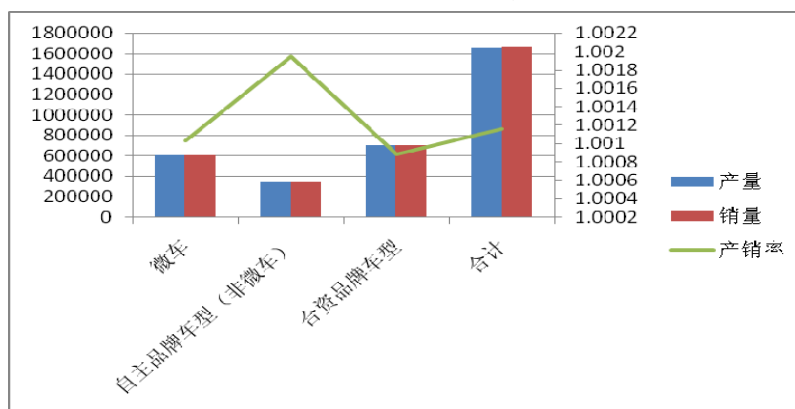
资料来源：公司提供。

如图 4 所示，目前公司微车、自主品牌和合资品牌销量占比分别为 36.80%、20.76%和

42.45%，微车和自主品牌占比相对较大。公司 2009 年以来各类产品销量保持快速增长。2010 年公司微车销量达到了 85.34 万辆，较上年同比增加了 26.39%；公司自主品牌车型 2010 年销量为 33.15 万辆，较上年同比增加了 210.39%。进入 2011 年，受市场形势的影响，公司微车销量出现 28.26%幅度的下滑，全年销量为 61.22 万辆；自主品牌车型销量为 34.54 万辆，较上年同期小幅增长 4.19%。合资品牌方面，公司 2010 年销量达到了 70.62 万辆，较上年小幅增长 5.94%；2011 年产量较上年大幅增长 35.17%，达到 166.38 万辆。

公司 2011 年的产销量情况如图 5 所示。产销量基本维持在 1.0 左右，显示了公司以销定产的生产销售策略。

图 5 公司 2011 年产销量情况 单位：万辆



资料来源：公司提供。

销售区域分布情况看，公司目前市场仍集中于内销市场，内销比例占到了 90%左右。公司是国家首批“整车出口基地企业”，主要出口的地区有中东、南美、非洲等。未来公司仍将积极拓展海外市场，加强市场研究，积极稳妥开拓海外市场。2012 年公司将推出 5 款新车型，包括在广东车展展出的逸动、悦翔的换代车型、一款 SUV 和其他两款轿车新车型。大量新车型的推出，有利于推升公司明年自主品牌轿车的销量规模，加快提高自有品牌轿车业务对公司利润贡献率的步伐。

5. 投资情况

目前公司共有四家合资企业，分别是长安福特马自达汽车有限公司（下简称“长福马汽车”、公司持股 50%）、重庆长安铃木汽车有限公司（下简称“长安铃木”、公司持股 51%）、长安福特马自达发动机有限公司（下简称“长福马发动机”、公司持股 50%）和江铃控股有限公司（下简称“江铃控股”、公司持股 50%）。上述企业主要为公司与美国福特公司、日本铃木汽车公司和日本马自达汽车有限公司的合资企业。从实际情况看，公司是按照持股比例对重大事项决策，财务上根据权益法核算相关投资收益，每年会根据企业盈利情况进行现金分红。

表 5 2010 年公司主要合营和联营企业基本情况 单位：万元

企业名称	持有股权	主要业务	注册资本	营业收入 (万元)	净利润 (万元)
长福马汽车	50%	生产销售汽车及零部件	35,144 万美元	4,752,313	242,829
长福马发动机	50%	生产销售发动机及零部件	17,270 万美元	233,250	6,625
长安铃木	51%	生产销售汽车及零部件	19,000 万美元	1,220,840	16,759
江铃控股	50%	生产销售汽车及零部件	200,000 万元	141,244	49,625

资料来源：公司年报

如表 6 所示，近三年公司从合营企业获得了较为可观的投资收益及现金分红。其中，2009 年的账面投资收益达到了 79,657.73 万元，取得的现金分红达到了 83,231.92 万元；2010 年公司账面投资收益达到了 156,872.99 万元，占公司营业利润的比重达到了 79.32%。由于合营企业自身业务发展需要，2010 年公司暂未从合营企业获得现金分红。

表 6 2010 年公司主要合营和联营企业基本情况 单位：万元

项目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年前三季度
对联营企业和合营企业的投资收益	55,123.35	79,657.73	156,872.99	121,482.34
营业利润总计	4,562.40	111,410.83	197,764.76	82,514.08
取得投资收益收到的现金	85,982.11	54,671.06	83,231.92	600.00

资料来源：公司年报

整体来看，目前公司的盈利过多依赖于合营企业的投资收益，公司对合营企业的控制权及决策权及持股比例情况值得关注。

6. 经营效率

近三年公司一直保持较高的经营运作水平，除总资产周转次数由于增发因素 2010 年略有下降外，公司的应收账款周转次数、存货周转次数等指标一直保持逐年增长态势。2010 年公司应收账款周转次数、存货周转次数指标分别为 90.37 次和 9.88 次，总资产周转次数为 1.19 次。从同行业比较情况，除应收账款周转率指标较同行业的一汽轿车、一汽夏利、海马汽车和江铃汽车有一定差距外，整体来看，公司上述三项指标均处于行业一般水平。

表 7 同类上市公司同业比较情况 单位：次

证券代码	证券简称	应收账款周转率	总资产周转率	存货周转率
000550.SZ	江铃汽车	135.21	1.61	9.37
000572.SZ	海马汽车	257.96	0.98	11.45
000625.SZ	长安汽车	121.64	1.20	10.83
000800.SZ	一汽轿车	465.97	2.32	17.20
000927.SZ	一汽夏利	224.15	1.15	11.78
002594.SZ	比亚迪	10.24	1.04	7.16
600006.SH	东风汽车	33.63	1.17	6.66
600104.SH	上汽集团	82.79	1.71	19.03
600166.SH	福田汽车	62.18	2.53	8.17
上述企业平均值		154.86	1.52	11.29

资料来源：wind 资讯。

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，
为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据

总体看，公司业务规模增长较快，运营效率一般。

7. 关联交易

公司向关联方采购汽车零部件，主要是考虑到这些关联方作为公司汽车零部件规模化供应厂商，实力强，质量稳定，长期的合作有助于公司降低采购成本和新产品零部件的同步开发并

提升公司采购供应的稳定性。在采购定价方面，公司通过定期召开“配套产品订货会”，采取公开招标的方式确定采购价格、采购量及具体厂商，对关联企业与非关联企业执行相同的价格政策和质量标准。每年公司还会对供应商提出降低供应成本的要求，降低长安汽车的采购成本，所以关联采购价格具有公允性。

公司关联销售是公司合理构建全国范围内的销售体系所需要的。公司对关联经销商以及其他经销商均统一采取“授权经营、分级管理”的方式，这有助于长安汽车对销售公司施行网络化、区域化集中式的管理，并提升营销网络的综合运营能力和区域竞争力。公司在汽车产品销售价格、商务政策（折扣、折让等）、广告支持、形象建设、售后服务等方面，对于关联方和其他社会经销商执行统一的标准。其中，长安汽车对所有经销商的管理和绩效测评均按照每年制定的《商务支持政策》执行，向关联方销售车辆亦无例外，定价采用市场价格。

表 8 近三年公司关联交易情况

单位：万元

年 份	向关联方采购、接受劳务等		向关联方销售	
	金 额	占同类交易金额的比例	金 额	占同类交易金额的比例
2010 年	689,943.47	25.13%	522,431.16	15.80%
2009 年	501,800.32	23.04%	479,054.25	18.72%
2008 年	203,482.63	15.21%	293,837.60	26.15%

资料来源：年度报告

另外，2008 年、2009 年和 2010 年公司向关联方长安工业（集团）有限责任公司支付综合服务费分别为 18,643.17 万元、24,704.95 万元和 32,919.30 万元，主要包括水电气费、商标使用费和房屋租赁费等，三年该关联交易均占公司当年全部综合服务费的 100%。

2010 年 5 月 31 日，公司收购了重庆长安金陵汽车零部件有限公司（以下简称“长安金陵”）97.1%的股份。长安金陵注册资本 1 亿元，是长安汽车的主要配套企业，主要配套长安自主品牌轿车大型覆盖件、3 车门及侧围，长安合资品牌的部分结构件。对长安金陵的收购可以减少日常关联交易，加强对配套供应商的管理，控制配套件质量，降低成本。

总体来看，公司的关联交易金额较大，但关联交易价格均采用市场公允价格且公开、透明，不存在侵害中小股东利益及影响公司独立性的关联交易行为。

8. 未来发展

针对汽车行业的发展趋势、行业特点及本公司自身实际情况，秉承“科技创新，关爱永恒”的核心价值观，公司制定了长安汽车滚动规划暨“十二五”发展规划，用科技推动和引领企业发展，不断为全球消费者提供“节能环保、安全时尚、经济适用”的经典产品，努力打造世界一流的汽车企业。具体目标如下：

微车方面：以清晰品牌为定位，突出节能、品质、经济、安全、服务等品牌特征。加快向中高端、跨界新兴微车升级，重点打造 5 个经典产品平台，确保中高端、新兴微车领先的质量水平。

乘用车方面：清晰品牌定位，形成长安乘用车特质，强化核心技术能力支撑，并借力提升品牌影响，中高端乘用车要有明显差异。创造市场需求，抓住消费升级、旅游业高速发展带来的机遇，聚焦资源发展重点，优先发展中高端乘用车。

轻型车方面：创造市场需求，抓住城乡消费升级、物流业发展、旅游业发展、流通体系建设、新农村建设等机遇，重点发展旅行、商务用轻型车，以专业物流为重点的轻型车。整合现有营销渠道，加快拓展大客户市场、县乡市场，创新营销模式。

动力系统方面：加快汽油机升级换代，稳步推进柴油化，加快研发新汽车动力系统，发展新型变速器。

合资汽车方面：加强二三级市场品牌宣传，提升品牌影响力和品牌溢价。逐步建立合资公司自主品牌，形成合资公司中长期可持续发展能力，加快新产品引进及现有产品升级，向中高端、跨界车、节能技术升级。通过大力拓展二三级市场，提升合资公司的营销能力。

海外汽车方面：由单纯海外销售向海外战略转型，构建海外汽车产业链统筹和管理能力。推进销售渠道转型，确立金融支持渠道，不同类型的市场采用不同的实现路径。深入海外市场研究，确立海外营销模式。强化人才培养，做好大规模进入和本土化准备，做好重点贸易市场，加快KD件步伐，稳步建立本土化能力。

新能源汽车方面：完善节能与新能源汽车研发流程，与整车及发动机流程相衔接，储备四类核心技术（弱混/HEV/PHEV/EV），并快速推广到相应产品系列。

整体来看，作为国内综合实力较强的大型汽车生产企业之一，公司具有清晰的发展战略，经营思路稳健务实。虽然受汽车优惠政策退出、宏观经济政策从紧的影响，2011年以来汽车工业增长速度放缓。但从长远来看，未来中国二、三线汽车市场将成为汽车销售的主要增长区域，巨大的消费潜力为汽车市场不断发展提供了可靠的市场保障，中国汽车消费将进入普及期。当前，中国千人汽车拥有量达50辆左右，离发达国家仍有较大差距，随着我国居民收入水平的不断提升，未来汽车市场消费潜力巨大。公司作为我国规模较大的汽车生产企业之一，具有在技术、品牌和资金上的多重优势，将在市场竞争中获得先发优势，行业地位将得到进一步巩固和强化，其长期发展前景广阔。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2008 年~2010 年度合并财务报表均已经安永华明会计师事务所审计，并出具了无保留审计意见。公司执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》，随着经营规模的扩大，近三年公司合并报表范围有所变化。由于合并范围的变化未涉及公司主业变化，近三年公司也未有重大会计政策调整和差错更正，公司财务数据可比性强。

2010 年 5 月，公司收购中国长安所持有的长安金陵 97.1%的股权，从而使其成为公司的全资子公司。公司将其作为同一控制下的企业进行合并，相应调整期初数。为保证财务分析的可比性，本财务报告 2009 年年末数引用 2010 年调整期初数。

截至 2010 年底，公司合并资产总额 3,045,642.61 万元，负债合计 1,987,284.33 万元，所有者权益（含少数股东权益）1,058,358.28 万元。2010 年公司实现营业收入 3,307,212.42 万元，净利润（含少数股东损益）200,574.71 万元。经营活动产生的现金流量净额 269,507.60 万元，现金及现金等价物净增加额 62,811.08 万元。

截至 2011 年三季度末，公司合并资产总额 3,336,364.46 万元，负债合计 1,866,616.32 万元，所有者权益（含少数股东权益）1,469,748.14 万元。2011 年前三季度公司实现营业收入 1,960,655.00 万元，净利润（含少数股东损益）88,544.08 万元。经营活动产生的现金流量净额

139,228.44 万元，现金及现金等价物净增加额 162,113.06 万元。

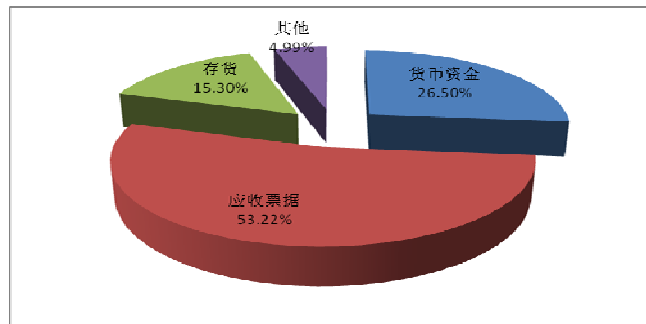
2. 资产质量

近三年公司资产规模逐年增长，尤其在 2010 年收购长安金陵后，公司资产规模增长幅度较快，2010 年底资产总额较上年增长了 20.62%。资产构成中流动资产合计占 54.43%，非流动资产合计占 45.57%。

流动资产

近三年公司流动资产构成变化不大，以货币资金、应收票据和存货为主，2010 年流动资产构成及变化情况如下图 6 所示。

图 6 公司流动资产构成情况



资料来源：公司年报。

随着公司经营规模的扩大，公司货币资金规模增长幅度较快。截至 2010 年底，公司货币资金余额为 439,199.00 万元，占流动资产比例为 26.50%，其中所有权受到限制的货币资金占比为 4.35%，主要系承兑汇票保证金。

公司的销售主要通过承兑汇票方式结算，随着近年公司加大汽车金融销售工具的应用，更多的经销商被纳入汽车销售金融服务网络体系，带动应收票据余额大幅增加。截至 2010 年底，公司应收票据余额为 882,182.88 万元，较上年增长 25.63%，其中银行承兑汇票占比为 77.08%。

公司应收账款主要来自于经销商的汽车销售款。截至 2010 年底，公司应收账款余额为 47,706.58 万元，全部为待结算货款，其中前五名欠款单位金额合计占比为 61.73%，上述欠款均为一年以内的货款，客户信用状况良好。从账龄上看，应收账款余额 1 年以内的占比为 80.32%，1~2 年的占比 3.83%，2~3 年的占比 0.82%，3 年以上的占比 15.03%，账龄 3 年以上除关联方以外的应收账款全额计提坏账准备。公司按照相关会计准则规定分别不同账龄的应收账款计提了坏账准备，2010 年底已累计计提了 7,305.68 万元坏账准备。

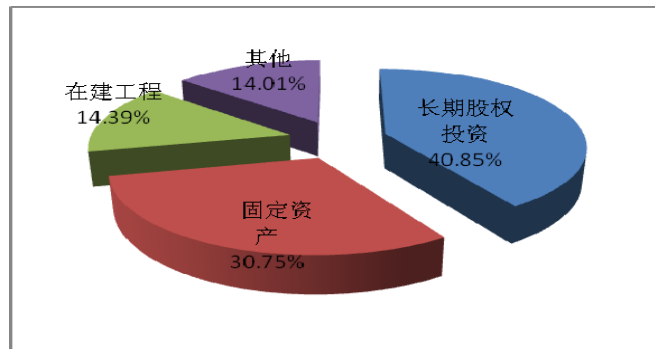
公司存货主要由原材料、在产品和库存商品构成，近三年存货水平增长幅度较大，年均增长率为 23.53%。2010 年底公司存货余额 265,694.30 万元，其中原材料（占 19.21%）和库存商品（占 65.79%）占比较大，由于长安汽车全国经销，经销商渠道需要一定的安全库存以保证销售，属于合理库存范围。公司按照成本与可变现净值孰低计提存货跌价准备，2010 年末已经计提跌价准备 12,060.62 万元，主要来自于原材料跌价形成的减值（占比 80.88%）。

截至 2010 年 12 月底，公司预付款项为 29,780.37 万元，较上年下降 40.87%，主要来自于预付的采购款；其他应收款主要来自于业务往来款项，2010 年底净额为 11,765.97 万元，公司已根据会计政策要求计提了坏账准备。

非流动资产

随着近年来公司经营规模的扩大,相关投资项目相应增多,非流动资产规模相应逐年增长,2010 年底达到 1,387,991.88 万元,年均增长幅度为 21.58%。公司非流动资产构成变化不大,以长期股权投资、固定资产、在建工程为主,截至 2010 年底,上述三项占比分别为 40.85%、30.75%和 14.39%。2010 年非流动资产构成及变化情况如下图 7 所示。

图 7 公司非流动资产构成情况



资料来源：公司年报。

公司长期股权投资主要来自于对合营企业长安福特马自达汽车有限公司、重庆长安铃木汽车有限公司、江铃控股有限公司和长安福特马自达发动机有限公司的投资,2010 年底账面余额为 567,002.29 万元。

近三年公司固定资产规模稳定增长,年均增长率达 13.16%。截至 2010 年底,公司固定资产原值 746,342.24 万元,其中房屋建筑物占 17.70%,机器设备占 56.51%,其他设备占 25.04%,以机器设备、房屋建筑物为主的固定资产构成符合公司所在行业特征。截至 2010 年底,公司固定资产累计计提折旧 278,460.15 万元,固定资产成新率为 62.69%,成新率一般。

公司近三年核算的在建工程主要为鱼嘴汽车城项目、发动机厂项目和河北长安新区建设项目等,在建工程规模逐年增长。截至 2010 年底,公司在建工程金额达到 199,790.26 万元,较上年增长了 51.80%。

公司无形资产主要来自于土地使用权、相关专利技术及软件。截至 2010 年底,公司无形资产原值共计 114,093.63 万元,其中土地使用权占比 52.03%,无形资产已累计摊销 21,205.18 万元。

除上述项目外,公司尚有递延所得税资产、开发支出(主要为研发支出)和可供出售金融资产(主要为持有的西南证券股份)等非流动资产,占比相对较小。

2011 年 1 月,公司公开增发 A 股募集资金 34.46 亿元,相应带动资产总额大幅增长。截至 2011 年 9 月末,公司资产总额达到 3,336,364.46 万元,较年初增长了 20.62%。资产的增长主要来自于投资项目形成的在建工程的增长,使得公司的资产由原来的流动资产为主变成了非流动资产占比较大(53.46%)。

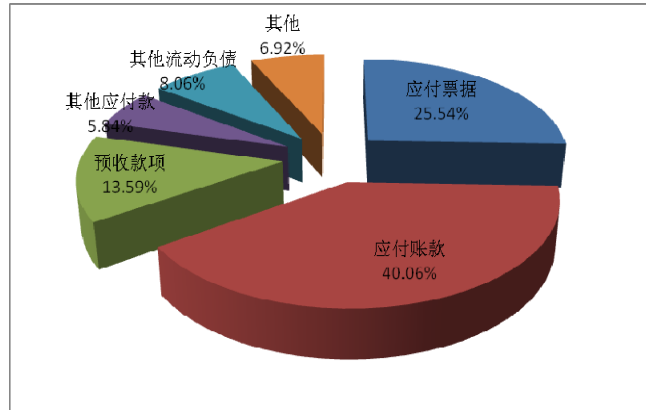
总体看,随着经营规模的扩大及收购、增发事项,近年来公司资产规模稳步提升,资产构成合理,目前货币资金占比较高,整体资产质量良好。

3. 负债及所有者权益

负债

随着经营规模的扩大，公司应付票据、应付账款等流动负债额度相应增长，带动了公司整体负债规模的增长。截至 2010 年底，公司负债合计 1,987,284.33 万元，其中流动负债占 96.31%，非流动负债占 3.69%，流动负债占绝对比例。

图 8 公司流动负债构成情况



数据来源：公司年报。

为调整借款结构，2010 年公司逐步减少了短期借款规模。截至 2010 年底，公司短期借款 3,000.00 万元，全部来自于向兵器装备集团财务有限公司短期抵押借款。

公司应付账款、应付票据主要为原材料和零配件的采购款，2010 年末分别为 766,681.35 万元和 488,760.03 万元，上述两项较上年大幅增加主要是因为收入增长导致相应采购的增加。公司应付账款、应付票据都是正常生产经营过程中滚动发生的，由于汽车行业采购规模普遍较大，汽车生产厂家通常均有较大金额的应付账款、应付票据，2010 年末，公司应付账款、应付票据合计占流动负债的 65.60%，与汽车行业的生产经营特点相匹配。

公司预收款项主要来自于预收经销商的购货款。根据公司的信用政策，公司乘用车销售会按一定比例预收部分销售款。截至 2010 年底，公司预收款项达 260,069.85 万元，较年初小幅下降 14.23%，其中 1 年以内的预收款占了绝对比例。

近三年公司其他应付款逐年增长，主要是来自于应付的仓储费及运费、应付的工程款及工程保证金及客户保证金等。截至 2010 年底，公司其他应付款 111,704.14 万元，较上年增长 61.47%。

公司专项应付款主要来自于收到了各类科研技术补贴款。截至 2010 年底，公司专项应付款 50,360.11 万元，较上年变化不大。

2010 年以来，公司减少了债务规模。截至 2010 年底，公司长期借款余额为 7,600.00 万元，一年内到期的长期借款额度为 5,000.00 万元。

近三年公司保持了适度的负债水平。截至 2010 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 0.71%、32.27%和 65.25%，较上年略有增长。从公司债务结构看，2010 年底公司债务总额 504,360.03 万元，其中短期债务占 98.49%，长期债务占 1.51%，债务结构有待进一步改善。

进入 2011 年，公司偿还了部分长期银行借款，增加了短期借款规模，整体债务规模继续增加，负债结构仍以流动负债为主。2011 年三季度末，公司各项负债比例略有变化，长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 0.12%、34.51%和 55.95%，整体债务负担仍处于合理水平。

总体看，目前公司债务规模适中，整体债务负担不重。

所有者权益

近三年公司所有者权益规模平稳增长，2010 年底公司所有者权益合计 1,058,358.28 万元，其中归属于母公司所有者权益 1,062,554.24 万元。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 21.89%，资本公积占 14.48%，盈余公积占 10.98%，未分配利润占 52.65%，未分配利润在权益构成中占比较大。

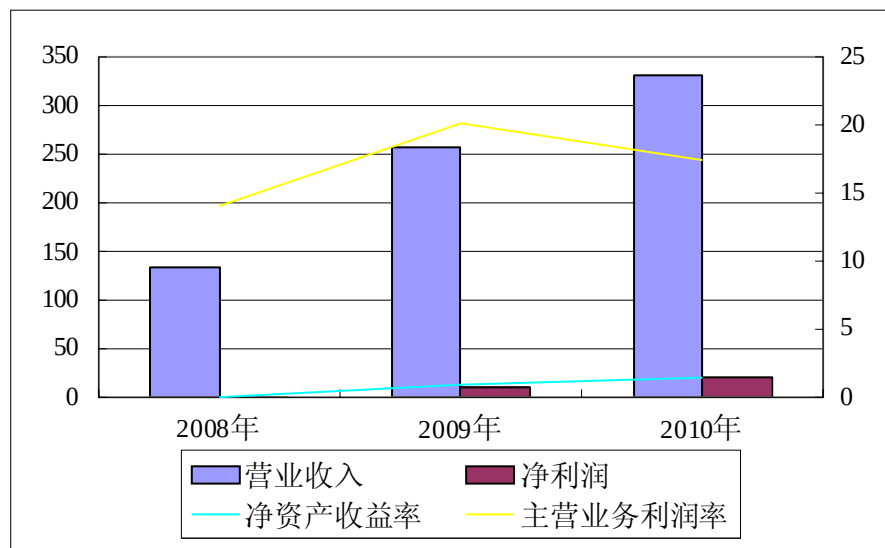
随着 2011 年初公司完成增发，公司所有者权益规模增长幅度较快。截至 2011 年三季度末，公司所有者权益构成较年初变化不大，但权益总额合计达到 1,469,748.14 万元。

4. 盈利能力

受全球金融危机影响，2008 年汽车市场整体低迷，公司主业及合营企业投资收益出现下降，加之相关减值准备及期间费用的增加，公司 2008 年收入及利润水平处于低谷。2009 年以来，受汽车行业景气度提高的拉动，主要合营企业收益大幅增长，公司 2009~2010 年收入及利润水平增长幅度较快。2010 年公司实现营业收入和净利润分别为 3,307,212.42 万元和 200,574.71 万元，较上年分别增长了 29.22%和 81.45%，利润的增长幅度大于收入的增长，主要来自于合营企业投资收益的拉动。

由于合营企业的投资收益对公司整体利润贡献较大，对公司现有的盈利状况形成较大支撑，近三年公司获得的投资收益年均增长率达到了 70.54%，2010 年达到了 163,122.62 万元。从整体盈利指标看，近三年公司的营业利润率分别为 12.59%、18.06%和 15.40%，2010 年略有下降；近三年公司净资产收益率逐年增长，2010 年为 20.44%，增长幅度较快，整体处于较高水平。未来随着公司现有投资项目产能规模的释放及合营企业业绩的增长，公司业绩增长仍有较大增长空间。

图 9 近三年公司营业收入及利润情况 单位：亿元 %



资料来源：公司年报。

公司注重期间费用控制，近三年费用收入比分别为 15.24%、14.63%和 14.36%，呈逐年下降趋势，显示出良好的费用控制水平。公司注重自有资金和外部借款融资的合理配比及运用，

充分合理利用采购商、经销商的商业信用，近三年财务费用逐年下降，总体控制在较低的水平。随着经营规模的扩大，公司销售费用和管理费用逐年增长，其中销售费用的年均增长幅度达到了 68.59%，2010 年达到了 323,035.36 万元，主要源自公司近年来加强了销售渠道建设并大量增加广告投放，相应广告费用、销售人员经费等费用增加幅度较快。

除主营业务之外，公司每年还有部分的营业外收入及营业外支出。公司营业外收入主要来自于政府补助和非流动资产处置利得，营业外支出主要来自于非流动资产处置损失。2010 年公司营业外收入及营业外支出分别达到 6,347.61 万元和 5,035.37 万元。上述事项额度相对较小，对公司经营基本面影响不大。

进入 2011 年，受汽车市场行情下行及公司微车业务下降幅度较大的影响，公司盈利能力较上年同期出现一定幅度下降。2011 年前三季度，公司实现营业收入 1,960,655.00 万元、营业利润 82,514.08 万元和净利润 88,544.08 万元，分别较上年同期下降了 14.21%、51.49%和 48.62%，利润的下降幅度大于收入的下降幅度。

表 9 同行业汽车企业盈利能力比较 单位： %

证券代码	证券简称	净资产收益率	销售净利率	销售毛利率	销售期间费用率
000550.SZ	江铃汽车	31.20	11.08	25.82	11.07
000572.SZ	海马汽车	8.27	5.00	11.81	4.79
000625.SZ	长安汽车	20.87	6.06	17.44	14.36
000800.SZ	一汽轿车	22.86	5.16	20.70	9.98
000927.SZ	一汽夏利	8.50	3.06	5.49	12.64
002594.SZ	比亚迪	14.36	6.02	19.14	12.08
600006.SH	东风汽车	10.09	3.05	11.72	10.13
600104.SH	上汽集团	25.28	7.31	19.39	10.53
600166.SH	福田汽车	27.13	3.08	11.83	7.64
上述企业平均值		18.73	5.54	15.93	10.36

资料来源：wind 资讯。

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，
为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据

从同行业比较情况看，除销售期间费用率略高于上述企业平均水平外，公司的净资产收益率、销售净利率、销售毛利率均处于行业良好水平，反映出公司良好的盈利能力。

综上分析，受益于 2009 年以来国内相关产业优惠政策的拉动，公司近年来盈利能力提升较快。虽然 2011 年以来我国汽车工业增长出现波动，但未来行业整体仍将保持平稳增长。未来随着公司市场开拓力度的增强及现有产能的进一步扩大，盈利能力有望进一步提升。

5. 现金流

随着近年来经营规模的扩大，公司销售商品提供劳务收到的现金随营业收入保持同步增长，2010 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 2,459,647.94 万元，较上年增长 51.12%。由于公司货款结算主要以银行承兑汇票并未反映在经营现金流入中，加之购买商品、接受劳务支付的现金增长幅度相对较快，使得公司整体经营活动产生的现金流量净额较上年下降 15.44%，2010 年为 269,507.60 万元。从收入实现质量来看，由于票据结算额度较大，近三年公司的现金收入比分别为 68.17%、63.60%和 74.37%，指标值处于较低水平，但公司实际收入实现质量较高。

从投资活动来看,公司投资活动现金流入主要来自于从合营企业长福马汽车收到的现金分红收益,近三年取得投资收益收到的现金分别为 85,982.11 万元、54,671.06 万元和 83,231.92 万元。2009~2010 年公司收到其他与投资活动有关的现金达到了 47,019.00 万元和 12,214.00 万元,主要来自公司收到的各类科研及技术补贴。由于近三年公司对长安工业园等项目固定资产投资增加,公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金逐年增加,2010 年达到了 183,168.92 万元;由于公司 2008 年、2010 年对下属合营企业江铃控股、长福马汽车进行了增资,当年投资支付的现金相应较大,其中 2008 年达到了 71,859.08 万元,大规模的投资支出使得公司投资活动现金流出超过了投资活动现金流入,近三年公司投资活动净现金流均呈现净流出状态。

从筹资活动来看,由于自有经营现金流入及现金分红收益增加较快,2010 年公司减少了外部债务规模,筹资活动现金流入及现金流出均有所下降。2010 年公司筹资活动现金流入达到 75,540.94 万元,较上年下降 60.95%;公司筹资活动现金流出达到 164,309.22 万元,较上年下降 34.97%,全年筹资活动产生的现金流量净额达到了-88,768.28 万元。

进入 2011 年,受汽车行业整体出现波动的影响,公司汽车销量和销售收入同比下降,相应带动经营活动现金流量净额较上年同期下降了 66.47%,前三季度经营净现金流为 139,228.44 万元;前三季度公司投资活动产生的现金流量净额-291,359.45 万元,同比支出增长 395.19%,主要原因是新增鱼嘴基地和北京长安项目固定资产投资以及购买长安商标所致;由于年初完成增发,公司筹资活动产生的现金净流量相应大幅增长,2011 年前三季度达到 314,318.00 万元。

总体看,公司经营现金流入规模较大,收入实现质量较高,但投资活动支出仍有压力,公司新产能扩张对外部融资仍有一定的依赖性。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,公司近三年流动比率和速动比率指标略有波动。近三年流动比率分别为 0.79、0.93 和 0.87,处于行业良好水平。目前公司流动资产中货币资金占比较高,流动资产变现能力较强,2010 年现金短期债务比达到了 2.66;2010 年公司经营现金流动负债比率为 14.08%,公司自有经营资金对债务的保障能力有待提高。

从长期偿债能力指标看,由于近年来公司债务规模逐年增长,相应偿债压力也有所提升。2008 年~2010 年公司 EBITDA 利息倍数分别为 6.59 倍、19.08 倍和 57.64 倍,2010 年受 EBITDA 大幅增长及债务利息下降的带动,该指标增长幅度较大,显示公司利息支付能力强;近三年 EBITDA 全部债务比分别为 0.18、0.48 和 0.51,表明公司对全部债务保障能力较强。2010 年公司筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为 0.30 倍,表明公司自有经营现金流对债务的保护能力有待提升。

从同行业比较情况看,公司各项负债指标略低于上述企业的平均值,整体偿债能力有待进一步提升。但从总体看,公司目前整体偿债能力正常。

表 10 同行业汽车企业偿债能力比较 单位: %

证券代码	证券简称	资产负债率	流动比率	速动比率	经营性净现金流 / 负债合计
000550.SZ	江铃汽车	44.45	1.70	1.39	0.54
000572.SZ	海马汽车	37.42	1.87	1.69	0.33
000625.SZ	长安汽车	65.25	0.90	0.76	0.14
000800.SZ	一汽轿车	50.35	1.50	1.27	0.26
000927.SZ	一汽夏利	59.99	0.72	0.55	-0.16

002594.SZ	比亚迪	60.06	0.63	0.40	0.10
600006.SH	东风汽车	61.41	1.13	0.89	0.03
600104.SH	上汽集团	64.28	1.10	0.96	0.17
600166.SH	福田汽车	67.29	1.19	0.69	0.06
上述企业平均值		56.72	1.19	0.96	0.16

资料来源：wind 资讯。

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，
为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据

截至 2011 年底，公司无对外担保及重大诉讼、仲裁事项，不存在逾期借款和银行不良记录。

八、本期公司债券偿债能力分析

1. 本期公司债券的发行对目前负债的影响

截至 2011 年三季度末，公司债务总额为 774,614.18 万元，本期拟发行公司债规模不超过 198,000 万元，虽然相对于目前公司债务规模本期债券发债额度较大，但考虑到本期债券有利于改善债务结构，此次债券融资对公司改善以短期债务为主的债务构成现状仍有一定积极影响。

以 2011 年三季度末财务数据为基础，假设募集资金净额为 198,000.00 万元，本期债券发行后，在其它因素不变的情况下，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 11.97%、39.82%和 58.42%，债务负担有所加重，但仍处于合理水平。

2. 本期公司偿债能力分析

以 2010 年相关财务数据为基础，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对于本期计划发行 198,000.00 万元债券的保护倍数分别为 1.29 倍、12.58 倍和 1.36 倍，上述三个指标均处于较高水平。

随着募投项目建成达产，每年可增加生产 CM9、F202、G401 三种微型客车合计 22 万辆，每年可新增 CC 系列发动机产能 12 万台，新增 CB 系列发动机综合产能 30 万台，公司的自主研发能力也将显著提升，公司未来的竞争力和盈利能力得到提高，从而能进一步提升公司偿债能力。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至 2011 年底，公司及其控股子公司共获得银行授信额度 155.28 亿元，其中未使用授信额度 92.21 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司作为 A 股上市公司，直接融资渠道畅通。

综合以上分析，考虑到公司行业地位、控股股东实力、经营状况、未来发展等因素，联合评级认为，公司对本期公司债券的偿还能力极强。

九、债权保护条款

1. 担保条款

根据中国长安汽车集团股份有限公司（以下简称“中国长安”）为本次拟发行的公司债向债券合法持有人出具的担保函，中国长安为本期公司债的按期还本付息提供不可撤销的连带责任保证担保，即长安汽车如未能根据《募集说明书》承诺的时间和数额偿付债券的本金、利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，债券持有人可直接向中国长安追

偿。担保人承担保证责任的期间为本期债券存续期及债券到期之日起二年。

2. 担保人信用分析

中国长安汽车集团股份有限公司原名为中国南方工业汽车股份有限公司，于 2005 年 12 月经国务院批准（国资改革〔2005〕1292 号、国资改革〔2005〕1567 号）、由中国南方工业集团公司（以下简称“南方工业”）重组所属汽车整车及零部件产业独家发起设立。2009 年 7 月 1 日，经国家工商行政管理总局批准更为现名。2009 年 11 月，南方工业和中国航空工业集团公司（以下简称“中航工业”）签订了重组协议，中航工业以其持有的哈尔滨哈飞汽车工业集团有限公司（以下简称“哈飞汽车”）、江西昌河汽车有限责任公司（以下简称“昌河汽车”）、哈尔滨东安汽车动力股份有限公司（以下简称“东安动力”）、江西昌河铃木汽车有限责任公司（以下简称“昌河铃木”）、哈尔滨东安汽车发动机制造有限公司（以下简称“东安三菱”）的股权，划拨至南方工业的下属企业中国长安；南方工业将中国长安 23%的股权划拨至中航工业。上述手续变更完成后，中国长安的股东将变更为中国南方工业持股 77%、中航工业持股 23%。

截至 2011 年 9 月底，中国长安注册资本 458,237.37 万元。中国长安 23%的股权尚未实行划转，南方工业仍持有中国长安 100%股份，哈飞汽车、昌河汽车、昌河铃木和东安三菱已完成股权变更手续，东安动力的相关手续仍在办理当中。国务院国资委为中国长安最终的实际控制人。

经营概况

中国长安的核心业务以汽车及零部件版块为主，可细分为微车、轿车、动力系统、关键零部件、商用车及专用车、汽车服务业(金融、营销等)6 个业务板块，初步形成了一个完善的汽车产业链。中国长安作为国内大型汽车制造企业，以整车及汽车零部件制造和销售为主。产品覆盖乘用车、商用车以及零部件三个领域，零部件主要配套自有车型，部分对外销售。从收入构成看，整车销售构成了其主要的收入和利润来源。中国长安整车收入以乘用车销售收入为主，乘用车业务集中在长安汽车、长安铃木和长安福特，三家企业整车收入占其整车收入的 80%以上。中国长安零部件产品主要是微型发动机、变速箱及汽车后桥等，主营业务收入中的其他收入主要来自下属北京北方长福汽车销售有限责任公司和北京百旺长福汽车销售服务有限公司的汽车服务收入。

中国长安整车包括轿车、SUV、微客、微货、轻客、轻卡、重卡和专用车，其中轿车产品已覆盖高档、中高档、中档、经济型和微型车各个细分市场。中国长安与美国福特公司、日本铃木公司建立了长期战略合作关系，目前拥有蒙迪欧、新嘉年华、福克斯、天语、长安之星、沃尔沃、马自达 3 等合资汽车品牌；中国长安在与国外汽车企业合作的同时，不断加强自身技术的积累，目前拥有长安、松花江、昌河、陆风自主品牌。中国长安合资品牌轿车的生产主体以长安福特、长安铃木为主，其中，经济型轿车主要由长安铃木生产，产品包括奥拓、羚羊、雨燕和天语轿车；中高级轿车由长安福特生产，主要产品有蒙迪欧、福克斯、马自达 2、马自达 3 和沃尔沃 S40、S80 系列轿车。中国长安自主品牌轿车以 1.6L 以下小型和微型车为主，随着 2009 年末哈飞汽车、昌河汽车的并入，中国长安自主品牌轿车生产规模成倍扩大，在自主品牌轿车市场知名度迅速提高，但与比亚迪汽车、奇瑞汽车相比，中国长安自主品牌轿车市场占有率相对不高，目前仍处于品牌推广、渠道建设以及研发投入规模阶段。

2010 年，中国长安完成汽车销售 238 万辆，同比增长 27%；实现收入 1,416 亿元，同比增长 37%；实现利润总额 39 亿元，同比增长 185%。其中，长安汽车的总资产、净资产、营业收入、净利润在中国长安中的占比分别为 35.72%、53.01%、26.06%和 66.49%，是中国长安主要的净资产及净利润来源。

财务状况

中国长安提供的 2008 年~2010 年度合并财务报表均已经大信会计师事务所有限公司（以下简称“大信事务所”）审计，大信事务所对中国长安 2008~2009 年财务报表进行了审计，基于“公司合并财务报表内部事项抵销不充分，未严格遵循合并财务报表准则的有关规定”出具了带保留意见的审计报告；2010 年大信事务所出具了标准无保留意见的审计结论。

本报告财务分析重点以 2010 年数据为主。

截至 2010 年底，中国长安（合并）资产总额 8,526,603.48 万元，负债总额 6,529,921.65 万元，所有者权益（含少数股东权益）1,996,681.83 万元。2010 年中国长安实现合并营业收入 12,690,746.62 万元，净利润（含少数股东损益）301,663.30 万元。经营活动产生的现金流量净额 1,439,713.22 万元，现金及现金等价物净增加额 825,963.73 万元。

截至 2011 年 9 月底，中国长安（合并）资产总额 8,584,532.00 万元，负债总额 6,220,598.00 万元，所有者权益（含少数股东权益）2,363,934.00 万元。2011 年前三季度中国长安实现合并营业收入 9,060,008.00 万元，净利润（含少数股东损益）303,326.00 万元。经营活动产生的现金流量净额-21,227.00 万元，现金及现金等价物净增加额-369,541.00 万元。

资产负债情况

近三年中国长安（合并）资产总额年均复合增长 42.43%，2010 年底为 8,526,603.48 万元，较上年增长 19.63%，其中流动资产占 65.78%，非流动资产占 34.22%，流动资产占比较大。

截至 2010 年底，中国长安流动资产主要以货币资金（占比 44.41%）、应收票据（占比 24.35%）和存货（占比 18.36%）为主，其中货币资金达到了 2,490,742.68 万元，货币资金充裕。中国长安非流动资产主要来自于固定资产（占比 62.46%）、在建工程（占比 11.60%）、无形资产（占比 11.54%）为主。

负债方面，近三年中国长安负债合计年均复合增长 60.20%，2010 年底为 6,529,921.65 万元，较上年增长 20.12%。负债合计中，流动负债占 88.65%，非流动负债占 11.35%。流动负债构成主要以应付账款（占比 44.68%）、应付票据（占比 13.78%）、其他流动负债（占比 11.28%）、短期借款（占比 10.98%）、其他应付款（占比 8.30%）为主；非流动负债构成主要以其他非流动负债（占比 42.08%）、预计负债（占比 26.97%）、应付债券（占比 20.07%）为主。

所有者权益方面，近三年中国长安所有者权益合计年均复合增长 9.72%，2010 年底为 1,996,681.83 万元，其中归属于母公司所有者权益合计占 24.56%，少数股东权益占 75.44%，少数股东权益占比较大。少数股东权益占比大的原因主要源自中国长安合并纳入了多家合营企业，由于中国长安在其持股比例相对较低，使得少数股东权益占比相对较大。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 107.77%，资本公积占 6.52%，盈余公积占 0.91%，未分配利润占 -15.20%。由于仍处于弥补历史亏损状态，中国长安的未分配利润呈现负值。

截至 2011 年 9 月底，中国长安（合并）资产总额较年初略有增长，负债合计较年初略有下降，分别达到了 8,584,532.00 万元和 6,220,598.00 万元。中国长安所有者权益较上年末增长

了 18.39%，达到 2,363,934.00 万元，其中少数股东权益 1,842,050.00 万元。中国长安相关的资产负债及所有者权益结构变化不大。

盈利能力

近三年中国长安营业收入逐年增长，年均复合增长率 46.70%；营业成本年均复合增长率为 45.60%，略低于营业收入的增长速度。由于营业成本增长幅度相对较慢，近三年中国长安的整体利润水平呈现逐年增长。2010 年中国长安实现营业利润 344,152.62 万元和净利润 301,663.30 万元，分别较上年大幅增长 75.86%和 52.13%。从盈利指标看，近三年中国长安营业利润率分别为 16.27%、19.29%和 17.82%，处于较高水平；净资产收益率分别为 14.10%、11.84%和 16.36%，盈利能力较强。

进入 2011 年，受汽车工业增长放缓的影响，中国长安整体业绩出现一定下滑。2011 年前三季度，中国长安实现营业收入及净利润分别为 9,060,008.00 万元和 303,326.00 万元，分别较上年同期下降了 1.81%和 18.65%。

总体看，随着产能规模的不断扩大，近三年来中国长安经营业绩不断增长，盈利水平保持较高水平，整体盈利能力强。

现金流

从经营活动看，中国长安销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动净现金流随营业收入的增长呈现同向增长态势，2010 年分别为 11,716,418.80 万元和 1,439,713.22 万元，分别较上年增长了 37.14%和 2.36%；从收入实现质量指标看，近三年中国长安现金收入略呈下降水平，但是仍保持较高水平，2010 年为 92.32%，实际收入实现质量较高。

从投资和筹资活动看，近三年中国长安投资规模呈波动增长态势，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金；近三年投资活动产生的现金流量净额分别为-311,950.56 万元、-230,963.16 万元和-416,287.8 万元。投资规模的增长使得中国长安有一定的外部融资需求，2010 年筹资活动现金流入达到了 1,129,539.65 万元。

2011 年前三季度，中国长安经营性净现金流为-21,227.00，呈现净流出状态；由于投资额度较大，投资现金流出也呈现净流出状态，达到了-742,879.00 万元；由于外部融资需求大，中国长安前三季度筹资性净现金流达到了 394,372.00 万元。

总体看，近三年来中国长安经营性现金流规模大，经营活动获取现金能力强，收入实现质量较高；由于投资规模逐年增长，有一定的对外部融资需求。

偿债能力

从短期偿债能力指标看，近三年中国长安流动比率及经营现金流动负债比率均呈波动态势，速动比率呈逐年升高趋势，2010 年末分别为 0.97、0.25 和 0.79，指标水平正常；由于货币资金较为充裕，中国长安现金短期债务比达到了 2.56，处于良好水平。综合来看，中国长安短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看，2010 年中国长安经营现金债务保护倍数和筹资活动前现金流量净额利息偿还能力分别为 0.85 倍和 22.24 倍，均处于正常水平。EBITDA 利息倍数和 EBITDA 全部债务比分别为 11.30 倍和 0.43 倍，处于较高水平。

总体看，中国长安整体偿债能力较强。

中国长安为公司本期拟发行的 19.8 亿元公司债券提供全额不可撤销的连带责任保证担保，考虑到公司为中国长安的合并报表子公司，该笔担保对长安汽车整体债务结构无影响。作为主

营汽车业务的特大型国有集团，中国长安资源、品牌、技术和规模优势明显，其资产规模较大、资产质量及现金流情况良好，近年来盈利能力提升较快。考虑其行业内的重要地位和特大型国有企业的性质，经联合评级综合评定：中国长安汽车集团股份有限公司主体信用级别为 AAA；评级展望为“稳定”。中国长安担保对本期债券信用状况具有积极的影响。

十、综合评价

重庆长安汽车股份有限公司作为我国主要大型汽车制造企业之一，具有技术研发、产销规模、市场占有率和品牌知名度等多方面的综合竞争优势。在致力于打造自主品牌的同时，公司与知名外资企业合作经营，市场竞争力进一步增强。公司资产规模大，资产质量及现金流状况良好，债务负担合理，整体盈利能力较强，偿债能力极强。但联合评级同时也关注到 2011 年以来汽车行业增长放缓、乘用车市场竞争激烈、原材料价格波动大、利润依赖于投资收益等因素可能给公司经营状况带来的不利影响。未来随着现有生产基地项目产能的释放，其经营规模将进一步扩大，盈利能力有望进一步增强。联合评级给予公司主体评级为 AAA；对公司评级展望为“稳定”。

本期债券由中国长安汽车集团股份有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中国长安是公司控股股东，为国有特大型企业，资产规模较大、资产质量及现金流情况良好，盈利能力较强。考虑其在行业内的重要地位和国有特大型企业的性质，其担保对本期债券信用状况具有积极的影响。总体看，本期债券到期不能偿付的风险很低。

综合以上，联合信用评级有限公司对重庆长安汽车股份有限公司 2012 年不超过 19.8 亿元公司债券的信用评级为“AAA”，债券违约风险极低。

附件 1-1 重庆长安汽车股份有限公司
2008 年～2011 年三季度公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	162,416.42	365,838.09	439,199.00	64.44	601,312.07
交易性金融资产					
应收票据	193,408.31	702,233.36	882,182.88	113.57	462,607.01
应收账款	39,866.59	18,299.12	40,400.90	0.67	61,173.41
预付款项	26,426.59	50,362.20	29,780.37	6.16	32,517.19
应收利息					
应收股利		45.00	45.00		45.00
其他应收款	9,452.26	7,154.89	11,765.97	11.57	51,942.22
存货	166,221.53	270,854.97	253,633.68	23.53	343,253.59
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	2.99	2.05	642.93	1,366.04	1.99
流动资产合计	597,794.68	1,414,789.69	1,657,650.73	66.52	1,552,852.49
非流动资产：					
可供出售金融资产		23,820.50	17,696.75		17,430.50
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	455,608.94	478,786.04	567,002.29	11.56	688,484.64
投资性房地产	6,864.68	6,556.38	6,276.24	-4.38	6,083.57
固定资产	333,311.11	336,873.20	426,788.58	13.16	492,926.92
生产性生物资产					
油气资产					
在建工程	85,128.75	131,616.97	199,790.26	53.20	354,722.69
工程物资	314.71	83.87	79.59	-49.71	79.59
固定资产清理		86.96	0.32	!	511.00
无形资产	11,486.71	37,803.06	92,218.46	183.34	131,747.41
开发支出	30,815.89	20,084.99	20,431.29	-18.57	32,100.08
商誉	980.44	980.44	980.44	0.00	980.44
长期待摊费用	523.22	508.78	248.45	-31.09	441.63
递延所得税资产	13,953.35	32,238.12	43,479.21	76.52	46,649.69
其他非流动资产		40,708.00	13,000.00		11,353.80
非流动资产合计	938,987.80	1,110,147.32	1,387,991.88	21.58	1,783,511.97
资产总计	1,536,782.48	2,524,937.01	3,045,642.61	40.78	3,336,364.46

附件 1-2 重庆长安汽车股份有限公司
2008 年～2011 年三季度公司合并资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	109,374.92	35,027.03	3,000.00	-83.44	5,106.37
短期应付债券					
交易性金融负债	977.34	456.37		-100.00	
应付票据	219,687.91	279,703.05	488,760.03	49.16	767,697.37
应付账款	227,565.14	655,994.84	766,681.35	83.55	513,255.50
预收款项	90,947.61	303,211.54	260,069.85	69.10	217,766.73
应付职工薪酬	11,087.45	17,770.32	20,035.98	34.43	14,618.03
应交税费	5,845.68	24,668.99	42,484.29	169.59	-10,932.04
应付利息	120.00	42.00	6.00	-77.64	0.00
应付股利	8.31	7.97	7.97	-2.07	7.97
其他应付款	36,730.15	69,177.83	111,704.14	74.39	75,888.51
预计负债	21,339.25	41,607.76	61,954.71	70.39	
一年内到期的非流动负债		9,000.00	5,000.00		
其他流动负债	34,593.26	84,251.62	154,194.57	111.12	148,921.19
流动负债合计	758,277.02	1,520,919.32	1,913,898.91	58.87	1,732,329.64
非流动负债：					
长期借款		42,400.00	7,600.00		
应付债券					
长期应付款					1,810.44
专项应付款	3,794.00	51,508.94	50,360.11	264.33	55,183.56
预计负债					63,824.00
递延所得税负债		3,229.88	2,311.31		2,271.38
递延收益					
其他非流动负债	3,849.30	3,008.10	13,114.00	84.58	11,197.30
非流动负债合计	7,643.30	100,146.92	73,385.42	209.86	134,286.68
负债合计	765,920.32	1,621,066.23	1,987,284.33	61.08	1,866,616.32
所有者权益：					
股本	233,402.28	233,402.28	232,565.76	-0.18	483,448.25
资本公积	149,926.09	179,760.42	153,817.83	1.29	354,700.64
减：库存股		2,692.57			
专项储备					
盈余公积	104,296.89	116,701.14	116,701.14	5.78	116,701.14
未分配利润	272,027.21	371,877.05	559,469.52	43.41	520,311.36
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	759,652.48	899,048.33	1,062,554.24	18.27	1,475,161.40
少数股东权益	11,209.68	4,822.44	-4,195.96		-5,413.26
所有者权益合计	770,862.16	903,870.77	1,058,358.28	17.17	1,469,748.14
负债和所有者权益总计	1,536,782.48	2,524,937.01	3,045,642.61	40.78	3,336,364.46

附件 2 重庆长安汽车股份有限公司
2008 年~2011 年三季度公司合并利润表
 （单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	1,337,545.84	2,559,296.42	3,307,212.42	57.24	1,960,655.00
减：营业成本	1,136,865.91	2,042,769.23	2,730,325.71	54.97	1,702,221.67
营业税金及附加	32,256.38	54,329.26	67,619.45	44.79	38,393.41
销售费用	113,655.77	248,559.73	323,035.36	68.59	149,621.41
管理费用	85,274.24	124,789.05	157,311.06	35.82	122,760.76
财务费用	4,954.45	1,029.22	-5,409.74		-13,368.63
资产减值损失	15,083.85	57,363.99	144.81	-90.20	594.65
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	-977.34	520.97	456.37		
投资收益（损失以“－”号填列）	56,084.50	80,433.93	163,122.62	70.54	122,082.34
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	55,123.35	79,657.73	156,872.99	68.70	121,482.34
汇兑收益（损益以“－”号添列）					
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	4,562.40	111,410.83	197,764.76	558.38	82,514.08
加：营业外收入	4,850.78	4,055.31	6,347.61	14.39	12,576.63
减：营业外支出	6,010.45	4,489.16	5,035.37	-8.47	1,976.38
其中：非流动资产处置损失	4,766.76	3,293.26	3,735.51	-11.48	187.69
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	3,402.73	110,976.98	199,077.00	664.89	93,114.34
减：所得税费用	1,609.62	437.19	-1,497.71		4,570.25
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	1,793.11	110,539.79	200,574.71	957.63	88,544.08
其中：归属于母公司所有者的净利润	2,438.10	112,070.64	202,698.65	811.80	89,761.38
少数股东损益	-644.99	-1,530.85	-2,123.93	81.47	-1,217.30
五、每股收益：					
（一）基本每股收益	0.01	0.48	0.87	832.74	0.19
（二）稀释每股收益	不适用	不适用	不适用		0.19
六、其他综合收益	0.00	18,302.63	-5,205.19		-226.31
七、综合收益总额	1,793.11	128,842.42	195,369.53	943.82	88,317.77
归属于母公司所有者的综合收益总额	2,438.10	130,373.26	197,493.46	800.02	89,535.07
归属于少数股东的综合收益总额	-644.99	-1,530.85	-2,123.93	81.47	-1,217.30

附件 3 重庆长安汽车股份有限公司
2008 年～2011 年三季度公司合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量：					
销售商品、提供劳务收到的现金	911,847.05	1,627,589.05	2,459,647.94	64.24	1,977,485.16
收到的税费返还	15,453.55	9,846.03	6,714.72	-34.08	9,664.91
收到其他与经营活动有关的现金	12,077.09	19,576.31	23,879.96	40.62	48,475.40
经营活动现金流入小计	939,377.69	1,657,011.39	2,490,242.62	62.82	2,035,625.48
购买商品、接受劳务支付的现金	611,125.44	898,651.04	1,571,275.98	60.35	1,379,173.68
支付给职工以及为职工支付的现金	61,815.62	90,178.26	156,422.13	59.07	139,522.64
支付的各项税费	73,975.30	152,921.82	185,383.80	58.30	114,939.36
支付其他与经营活动有关的现金	143,977.57	196,542.74	307,653.11	46.18	262,761.35
经营活动现金流出小计	890,893.92	1,338,293.85	2,220,735.03	57.88	1,896,397.04
经营活动产生的现金流量净额	48,483.77	318,717.53	269,507.60	135.77	139,228.44
二、投资活动产生的现金流量：					
收回投资收到的现金		325.00	2,097.61		
取得投资收益收到的现金	85,982.11	54,671.06	83,231.92	-1.61	600.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	204.02	558.20	1,876.36	203.27	444.29
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	459.10			-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金		47,019.00	12,214.00		47,271.75
投资活动现金流入小计	86,645.24	102,573.26	99,419.89	7.12	48,316.04
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	93,039.00	162,249.16	183,168.92	40.31	269,953.73
投资支付的现金	71,859.08	1,119.46	34,179.21	-31.03	20,796.14
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					48,925.62
投资活动现金流出小计	164,898.08	163,368.62	217,348.13	14.81	339,675.48
投资活动产生的现金流量净额	-78,252.84	-60,795.36	-117,928.24	22.76	-291,359.45
三、筹资活动产生的现金流量：					
吸收投资收到的现金	1,015.00			-100.00	345,388.58
发行债券所收到的现金					
取得借款收到的现金	292,155.07	184,091.55	66,677.49	-52.23	52,004.69
收到其他与筹资活动有关的现金	11,166.98	9,337.42	8,863.45	-10.91	622.35
筹资活动现金流入小计	304,337.05	193,428.97	75,540.94	-50.18	398,015.62
偿还债务支付的现金	250,185.17	230,787.25	126,237.60	-28.97	61,655.80
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9,188.06	8,651.88	18,941.76	43.58	21,680.52
支付其他与筹资活动有关的现金	8,598.40	13,229.49	19,129.86	49.16	361.30
筹资活动现金流出小计	267,971.63	252,668.62	164,309.22	-21.70	83,697.62
筹资活动产生的现金流量净额	36,365.42	-59,239.65	-88,768.28		314,318.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					-73.93
五、现金及现金等价物净增加额	6,596.35	198,682.53	62,811.08	208.58	162,113.06
加：期初现金及现金等价物余额	147,221.67	158,606.21	357,288.74	55.78	439,199.00
六、期末现金及现金等价物余额	153,818.01	357,288.74	420,099.81	65.26	601,312.07

附件 4 重庆长安汽车股份有限公司
2008 年~2010 年公司现金流量表补充
 （单位：人民币万元）

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年
1. 将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	1,793.11	110,539.79	200,574.71
加：资产减值准备	15,083.85	57,363.99	144.81
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	47,046.33	48,783.53	41,984.66
无形资产摊销	1,491.33	6,698.44	10,311.63
投资性房地产折旧及摊销	188.60	308.30	257.24
长期待摊费用摊销	115.74	307.12	243.90
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	3,575.49	1,415.99	3,479.31
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	977.34	-520.97	-456.37
财务费用（收益以“-”号填列）	6,825.54	6,187.46	-3,153.77
投资损失（收益以“-”号填列）	-56,084.50	-80,433.93	-163,122.62
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-1,164.29	-18,284.78	-11,241.09
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	0.00	3,229.88	-918.56
存货的减少（增加以“-”号填列）	9,740.40	-93,136.68	21,471.56
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	16,656.63	-500,300.81	-173,562.62
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	2,238.20	776,560.21	343,494.79
其他	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	48,483.77	318,717.53	269,507.60
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3. 现金及现金等价物净变动情况：			
现金的期末余额	153,818.01	357,288.74	420,099.81
减：现金的期初余额	147,221.67	158,606.21	357,288.74
加：现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00
减：现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	6,596.35	198,682.53	62,811.08

附件 5 重庆长安汽车股份有限公司

主要财务指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年三季度
经营效率				
应收账款周转次数(次)	21.65	70.68	90.37	--
存货周转次数(次)	6.39	8.88	9.88	--
总资产周转次数(次)	0.90	1.26	1.19	--
盈利能力				
总资产收益率(%)	0.94	9.92	14.38	--
净资产收益率(%)	0.23	13.20	20.44	
主营业务毛利率(%)	14.06	20.12	17.42	--
营业利润率(%)	12.59	18.06	15.40	11.22
费用收入比(%)	15.24	14.63	14.36	13.21
财务构成				
资产负债率(%)	49.84	64.20	65.25	55.95
全部债务资本化比率(%)	29.98	28.85	32.27	34.51
长期债务资本化比率(%)	0.00	4.48	0.71	0.12
偿债能力				
EBITDA(万元)	60,230.44	174,191.72	255,020.80	--
短期债务(万元)	330,040.17	324,186.45	496,760.03	772,803.74
长期债务(万元)	0.00	42,400.00	7,600.00	1,810.44
全部债务(万元)	330,040.17	366,586.45	504,360.03	774,614.18
EBITDA 利息倍数	6.59	19.08	57.64	--
EBITDA 全部债务比	0.18	0.48	0.51	--
经营现金债务保护倍数	0.15	0.87	0.53	0.18
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.09	0.70	0.30	-0.20
流动比率	0.79	0.93	0.87	0.90
速动比率	0.57	0.75	0.73	0.70
现金短期债务比	1.08	3.29	2.66	1.38
经营现金流动负债比率(%)	6.39	20.96	14.08	8.04
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.25	28.25	34.26	--
现金流				
现金收入比率(%)	68.17	63.60	74.37	100.86
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)				
本期公司债券偿债能力				
EBITDA 偿债倍数	0.30	0.87	1.28	--

附件 6-1 中国长安汽车集团股份有限公司
2008 年～2011 年三季度公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	651,664.03	1,663,998.43	2,490,742.68	95.50	2,121,202.00
交易性金融资产	1,734.97	1,287.06	0.00	-100.00	41.00
应收票据	312,957.57	1,123,690.22	1,365,736.26	108.90	1,014,281.00
应收账款	171,918.53	217,284.99	254,289.30	21.62	391,194.00
预付款项	110,109.30	212,239.61	226,533.91	43.43	223,262.00
应收利息	747.37	2,457.05	4,060.62	133.09	5,417.00
应收股利					-2,563.00
其他应收款	133,395.11	109,013.36	188,355.97	18.83	260,568.00
存货	711,802.11	1,040,015.13	1,030,021.45	20.29	1,061,587.00
一年内到期的非流动资产			30,069.56		
其他流动资产	10,300.29	17,926.96	19,240.58	36.67	22,379.00
流动资产合计	2,104,629.29	4,387,912.82	5,609,050.35	63.25	5,097,368.00
非流动资产：					
可供出售金融资产		23,820.50	17,696.75		19,152.00
持有至到期投资		88,513.04			
长期应收款					
长期股权投资	43,224.37	43,674.22	70,523.67	27.73	64,691.00
投资性房地产	6,864.68	7,511.54	7,212.10	2.50	7,005.00
固定资产	1,509,815.62	1,869,767.62	1,822,204.30	9.86	1,794,231.00
生产性生物资产			0.32		
油气资产					
在建工程	170,736.25	238,761.50	338,424.15	40.79	743,724.00
工程物资	376.87	369.97	79.59	-54.04	438.00
固定资产清理		53.55	0.04		512.00
无形资产	136,317.67	167,569.26	336,788.53	57.18	523,911.00
开发支出	37,293.61	34,216.18	33,834.07	-4.75	49,692.00
商誉	88,467.34	88,777.15	88,777.15	0.17	88,514.00
长期待摊费用	49,069.71	11,920.98	12,124.91	-50.29	12,706.00
递延所得税资产	56,053.71	123,678.33	184,515.91	81.43	171,236.00
其他非流动资产	82.50	40,790.50	5,371.65	706.91	11,352.00
非流动资产合计	2,098,302.33	2,739,424.33	2,917,553.13	17.92	3,487,164.00
资产总计	4,202,931.62	7,127,337.15	8,526,603.48	42.43	8,584,532.00

附件 6-2 中国长安汽车集团股份有限公司
2008 年～2011 年三季度公司合并资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	396,565.77	755,611.36	635,796.47	26.62	595,290.00
交易性金融负债	4,077.70	1,549.12	1,477.09	-39.81	-164.00
应付票据	272,783.15	454,358.68	797,836.97	71.02	1,237,305.00
应付账款	828,358.13	2,234,787.13	2,586,188.54	76.69	2,266,831.00
预收款项	106,251.31	496,332.20	377,220.53	88.42	164,638.00
应付职工薪酬	37,927.85	75,286.38	92,297.64	56.00	72,821.00
应交税费	-4,151.49	111,986.73	90,753.16		-56,165.00
应付利息	1,167.47	531.96	1,426.36	10.53	14,299.00
应付股利					893.00
其他应付款	246,644.12	374,409.88	480,428.65	39.57	476,767.00
一年内到期的非流动负债	50,063.56	92,992.53	72,328.62	20.20	9,124.00
其他流动负债	277,411.56	410,526.25	653,100.54	53.44	638,520.00
流动负债合计	2,217,099.14	5,008,372.22	5,788,854.55	61.59	5,420,159.00
非流动负债：					
长期借款	200,369.29	168,981.74	36,893.89	-57.09	45,558.00
应付债券			148,735.36		297,931.00
长期应付款	11,201.67	7,047.50	7,665.76	-17.28	6,312.00
专项应付款	8,533.37	57,011.90	33,775.17	98.95	39,144.00
预计负债	94,610.65	140,493.01	199,848.16	45.34	89,920.00
递延所得税负债	3.50	3,233.37	2,311.31	2,471.12	2,530.00
其他非流动负债	12,619.13	51,097.90	311,837.44	397.11	319,044.00
非流动负债合计	327,337.61	427,865.42	741,067.10	50.46	800,439.00
负债合计	2,544,436.75	5,436,237.64	6,529,921.65	60.20	6,220,598.00
所有者权益：					
股本	458,237.37	458,237.37	528,567.37	7.40	528,567.00
资本公积	-7,995.89	-2,890.47	31,999.99		77,797.00
减：库存股					
专项储备					
盈余公积	65.15	221.84	4,443.27	725.84	4,443.00
未分配利润	73,066.08	-54,145.77	-74,533.33		-88,923.00
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	523,372.71	401,422.98	490,477.30	-3.19	521,884.00
少数股东权益	1,135,122.15	1,289,676.54	1,506,204.53	15.19	1,842,050.00
所有者权益合计	1,658,494.86	1,691,099.51	1,996,681.83	9.72	2,363,934.00
负债和所有者权益总计	4,202,931.62	7,127,337.15	8,526,603.48	42.43	8,584,532.00

附件 7 中国长安汽车集团股份有限公司
2008 年~2011 年三季度公司合并利润表
 （单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	5,897,334.30	8,921,756.68	12,690,746.62	46.70	9,060,008.00
减：营业成本	4,722,609.61	6,890,471.40	10,011,916.98	45.60	7,327,023.00
营业税金及附加	215,043.72	310,427.98	417,273.70	39.30	308,719.00
销售费用	466,153.94	779,435.70	1,130,146.18	55.71	553,440.00
管理费用	397,947.69	563,508.61	729,121.75	35.36	558,849.00
财务费用	-1,989.75	17,480.03	21,786.57		-19,339.00
资产减值损失	25,980.16	165,755.31	45,025.99	31.65	4,592.00
加：公允价值变动收益（损失以“—”号填列）	1,907.77	2,337.38	-1,215.03		1,396.00
投资收益（损失以“—”号填列）	1,635.30	-1,316.78	9,892.20	145.95	4,139.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-333.07	80.26	-406.56	10.48	330.00
汇兑收益（损益以“—”号添列）					
二、营业利润（亏损以“—”号填列）	75,132.00	195,698.25	344,152.62	114.02	332,259.00
加：营业外收入	59,626.16	25,795.62	60,270.55	0.54	44,133.00
减：营业外支出	8,091.79	6,698.61	38,551.39	118.27	4,356.00
其中：非流动资产处置损失					
三、利润总额（亏损总额以“—”号填列）	126,666.37	214,795.26	365,871.78	69.95	372,036.00
减：所得税费用	9,728.31	16,508.32	64,208.48	156.91	68,710.00
四、净利润（净亏损以“—”号填列）	116,938.06	198,286.94	301,663.30	60.61	303,326.00
其中：归属于母公司所有者的净利润	14,690.88	22,744.71	-14,051.09		40,884.00
少数股东损益	102,247.18	175,542.23	315,714.39	75.72	262,442.00
五、每股收益：					
（一）基本每股收益					
（二）稀释每股收益					
六、其他综合收益		18,302.63	-5,205.19		
七、综合收益总额	116,938.06	216,589.57	296,458.11	59.22	
归属于母公司所有者的综合收益总额	14,690.88	31,155.34	-16,430.38		
归属于少数股东的综合收益总额	102,247.18	185,434.22	312,888.49	74.93	

附件 8 中国长安汽车集团股份有限公司
2008 年~2011 年三季度公司合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	5,825,387.94	8,543,470.95	11,716,418.80	41.82	9,301,405.00
收到的税费返还	25,124.96	20,778.24	17,744.72	-15.96	13,659.00
收到其他与经营活动有关的现金	223,112.99	182,592.87	133,698.12	-22.59	541,518.00
经营活动现金流入小计	6,073,625.89	8,746,842.06	11,867,861.64	39.79	9,856,582.00
购买商品、接受劳务支付的现金	4,553,331.06	5,487,452.34	7,888,491.79	31.62	7,403,667.00
支付给职工以及为职工支付的现金	222,009.52	296,401.58	469,003.80	45.35	400,595.00
支付的各项税费	675,672.78	922,709.08	1,154,849.95	30.74	878,070.00
支付其他与经营活动有关的现金	598,478.31	633,781.05	915,802.88	23.70	1,195,477.00
经营活动现金流出小计	6,049,491.68	7,340,344.05	10,428,148.42	31.29	9,877,809.00
经营活动产生的现金流量净额	24,134.21	1,406,498.01	1,439,713.22	672.36	-21,227.00
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	25,704.59	325.00	205,510.03	182.76	90,158.00
取得投资收益收到的现金	11,359.75	1,528.90	18,817.79	28.71	5,120.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	10,676.96	2,387.61	3,070.95	-46.37	4,404.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	206.76	454.00	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	10,360.79	165,110.90	33,315.64	79.32	62,393.00
投资活动现金流入小计	58,308.85	169,806.41	260,714.41	111.45	162,075.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	302,498.84	294,530.58	500,104.45	28.58	652,929.00
投资支付的现金	54,922.26	96,834.52	164,377.23	73.00	196,793.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	12,838.30	9,404.46	12,520.62	-1.24	55,232.00
投资活动现金流出小计	370,259.40	400,769.57	677,002.30	35.22	904,954.00
投资活动产生的现金流量净额	-311,950.56	-230,963.16	-416,287.89	15.52	-742,879.00
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	73,621.08	10,925.00	12,603.93	-58.62	346,122.00
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
取得借款收到的现金	804,368.35	669,820.54	898,969.40	5.72	315,670.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1,841.67	15,722.67	217,966.31	987.90	278,300.00
筹资活动现金流入小计	879,831.09	696,468.20	1,129,539.65	13.31	940,092.00
偿还债务支付的现金	718,768.38	733,628.29	1,150,872.13	26.54	389,078.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	151,432.18	110,563.99	169,868.04	5.91	36,464.00
支付其他与筹资活动有关的现金	11,468.39	17,192.06	6,056.06	-27.33	120,178.00
筹资活动现金流出小计	881,668.95	861,384.35	1,326,796.23	22.67	545,720.00
筹资活动产生的现金流量净额	-1,837.86	-164,916.15	-197,256.59	936.00	394,372.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	439.18	-19.27	-205.01		193.00
五、现金及现金等价物净增加额	-289,215.03	1,010,599.43	825,963.73		-369,541.00
加: 期初现金及现金等价物余额	942,614.03	653,399.00	1,663,998.43	32.86	2,490,743.00
六、期末现金及现金等价物余额	653,399.00	1,663,998.43	2,489,962.16	95.21	2,121,202.00

附件 9 中国长安汽车集团股份有限公司 2008 年~2010 年公司现金流量表补充

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	116,938.06	198,286.94	301,663.30	60.61
加: 资产减值准备	25,980.16	165,755.31	45,025.99	31.65
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	225,221.74	215,003.29	278,613.08	11.22
无形资产摊销	9,708.12	22,818.92	24,633.88	59.29
长期待摊费用摊销	12,732.84	6,811.50	10,478.82	-9.28
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	2,605.42	871.77	18,784.07	168.51
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	0.00	34.01	196.69	
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-1,907.77	-2,337.38	1,215.03	
财务费用(收益以“-”号填列)	42,850.13	33,341.31	51,698.95	9.84
投资损失(收益以“-”号填列)	-1,635.30	1,316.78	-9,892.20	145.95
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-4,737.38	-64,246.11	-60,837.58	258.36
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	0.00	0.00	-3.50	
存货的减少(增加以“-”号填列)	19,510.95	-344,878.12	3,004.05	-60.76
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	51,120.32	-954,000.01	-241,538.33	
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-456,197.23	2,127,719.83	1,016,670.96	
其他	-18,055.84	0.00	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	24,134.21	1,406,498.01	1,439,713.22	672.36
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	651,664.03	1,663,998.43	2,489,962.16	95.47
减: 现金的期初余额	841,932.58	653,399.00	1,663,998.43	40.58
加: 现金等价物的期末余额	1,734.97			-100.00
减: 现金等价物的期初余额	100,681.45			-100.00
现金及现金等价物净增加额	-289,215.03	1,010,599.43	825,963.73	#NUM!

附件 10 中国长安汽车集团股份有限公司

主要财务指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年三季度
经营效率				
应收账款周转次数(次)	31.95	41.26	47.44	--
存货周转次数(次)	6.47	7.61	9.29	--
总资产周转次数(次)	1.40	1.57	1.62	--
盈利能力				
总资产收益率(%)	6.19	8.06	10.31	--
净资产收益率(%)	14.10	11.84	16.36	--
主营业务毛利率(%)	19.90	22.92	21.16	
营业利润率(%)	16.27	19.29	17.82	15.72
费用收入比(%)	14.62	15.25	14.82	12.06
财务构成				
资产负债率(%)	60.54	76.27	76.58	72.46
全部债务资本化比率(%)	35.78	46.56	45.89	48.03
长期债务资本化比率(%)	10.78	9.08	8.51	12.69
偿债能力				
EBITDA(万元)	417,179.19	492,770.27	731,296.51	--
短期债务(万元)	723,490.18	1,304,511.69	1,507,439.14	1,841,555.00
长期债务(万元)	200,369.29	168,981.74	185,629.25	343,489.00
全部债务(万元)	923,859.47	1,473,493.43	1,693,068.39	2,185,044.00
EBITDA 利息倍数	9.46	14.78	11.30	--
EBITDA 全部债务比	0.45	0.33	0.43	--
经营现金债务保护倍数	0.03	0.95	0.85	-0.01
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.31	0.80	0.60	-0.35
流动比率	0.95	0.88	0.97	0.94
速动比率	0.63	0.67	0.79	0.74
现金短期债务比	1.34	2.14	2.56	1.70
经营现金流动负债比率(%)	1.09	28.08	24.87	-0.39
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.55	42.18	22.24	--
现金流				
现金收入比率(%)	98.78	95.76	92.32	102.66
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-287,816.35	1,175,534.85	1,023,425.32	-764,106.00

附件 11 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
费用收入比	(管理费用 + 营业费用 + 财务费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券发行额度

注： 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

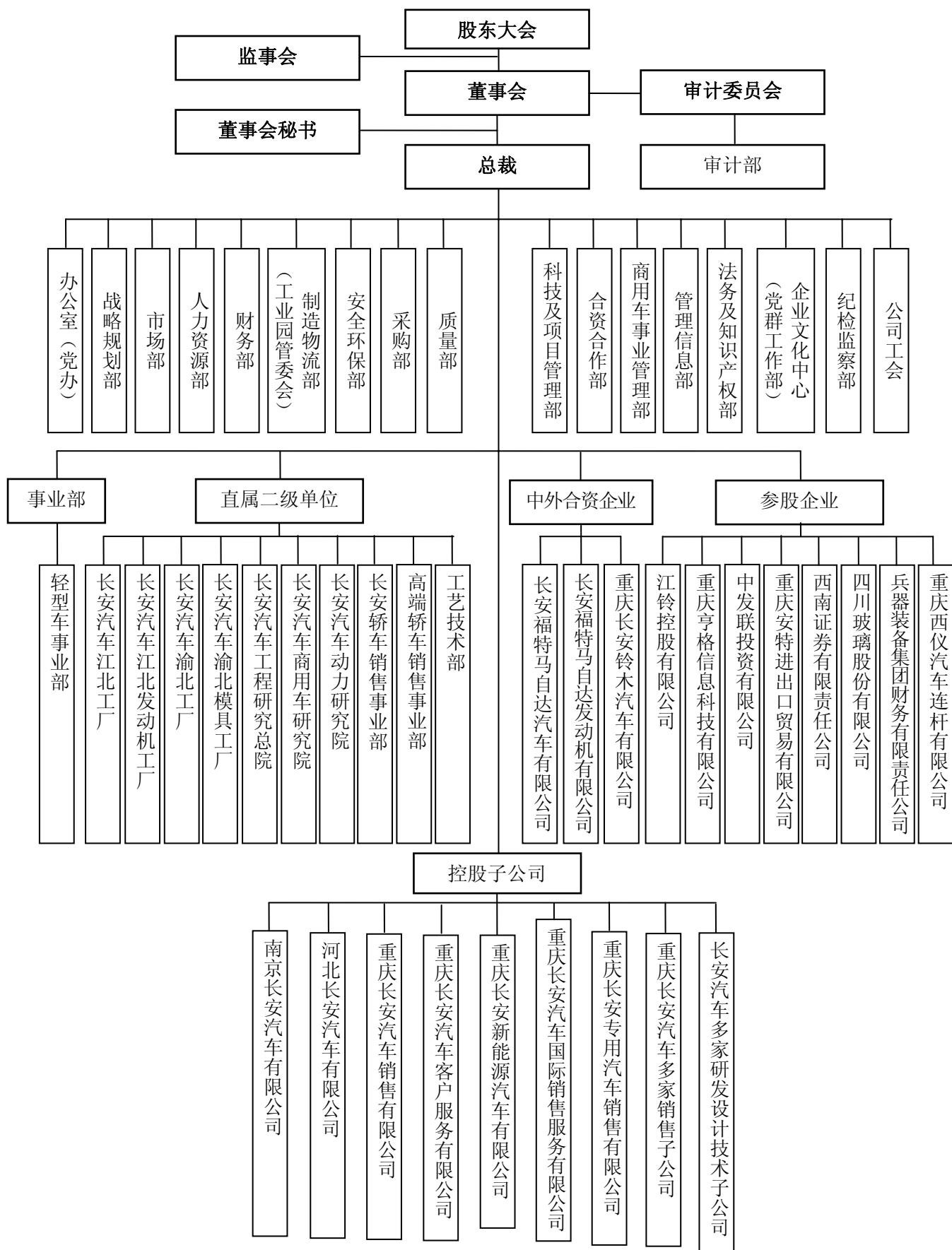
短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 应付短期债券 + 一年内到期的非流动负债

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

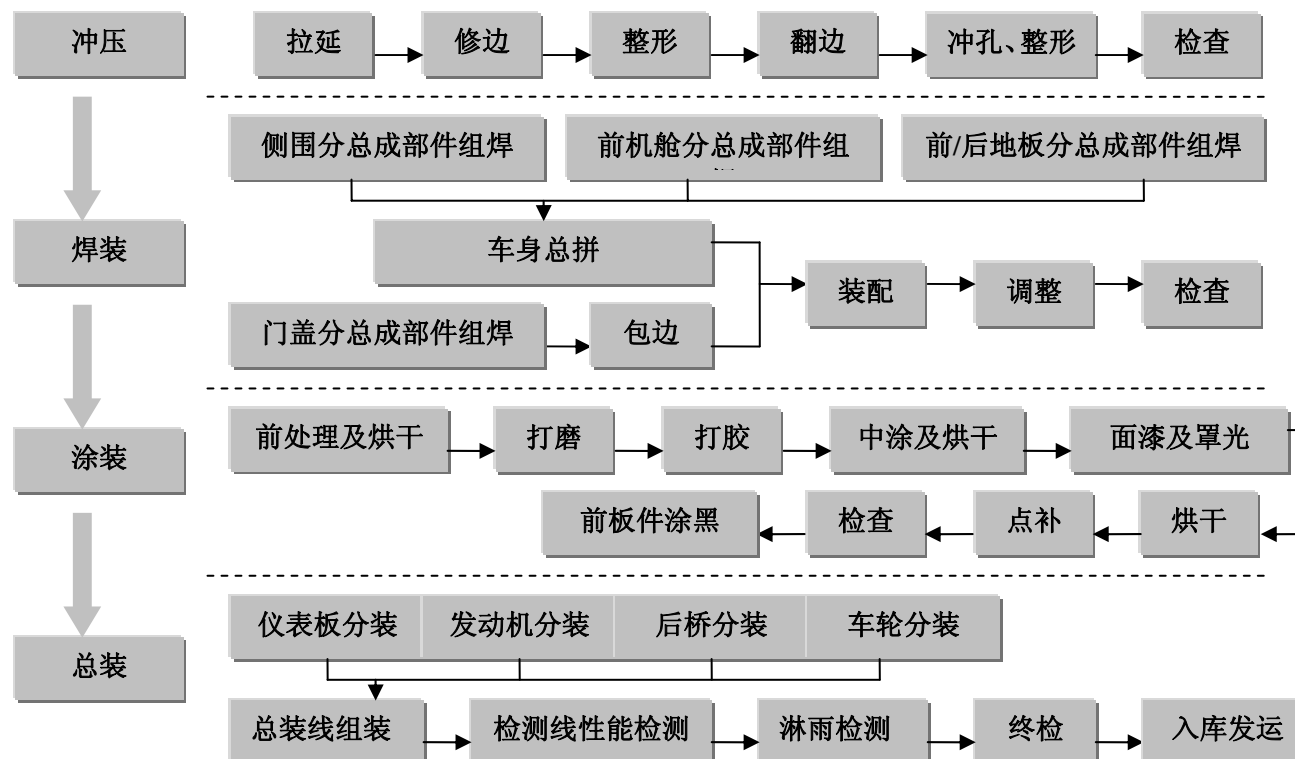
EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 12 重庆长安汽车股份有限公司组织结构图



附件 13 乘用车工艺流程图



附件 14 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合信用评级有限公司关于 重庆长安汽车股份有限公司 2012 年公司债的跟踪评级安排

根据监管部门和联合评级对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本期债券存续期内，在每年长安汽车年报公告后的一个月进行一次定期跟踪评级，并在本期债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

重庆长安汽车股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。重庆长安汽车股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，重庆长安汽车股份有限公司应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注重庆长安汽车股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现重庆长安汽车股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如重庆长安汽车股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至重庆长安汽车股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合评级将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送重庆长安汽车股份有限公司、主管部门、交易机构等。

